全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Guhai Xiongzhuang / Gushi Caopan Jiemi



股海雄庄

——股市操盘揭秘

山庄 著

资金推动大盘 价值决定价格

主力控制个股 利益制约行为



中国科学技术出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股海雄庄

——股市操盘揭秘

山　庄　著

中国科学技术出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

股海雄庄：股市操盘揭秘/山庄著.—北京：中国科学技术出版社，2009.1

ISBN 978-7-5046-3870-0

Ⅰ. 股… Ⅱ.山… Ⅲ.股票—证券交易—基本知识 Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2008）第 196466 号

自 2006 年 4 月起本社图书封面均贴有防伪标志，未贴防伪标志的为盗版图书。

责任编辑：王明东　张　群
封面设计：王　磊
责任校对：林　华
责任印制：王　沛

中国科学技术出版社出版
北京市海淀区中关村南大街 16 号　邮政编码：100081
电话：010—62103210　传真：010—62183872
http://www.kjpbooks.com.cn
科学普及出版社发行部发行
北京玥实印刷有限公司印刷

*

开本：787 毫米×960 毫米 1/16　印张：12.25　字数：200 千字
2009 年 1 月第 1 版　2009 年 1 月第 1 次印刷
印数：1—5000 册　定价：30.00 元
ISBN 978- 7-5046-3870-0/F · 620

（凡购买本社图书，如有缺页、倒页、脱页者，本社发行部负责调换）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

跌得这么深，跌得这么认真。
绿油油的大盘牵动着我的心。
别管我眼中多少泪痕，
只要告诉我何时翻身。
不准对我说不可能，
风暴过后定见彩云。

资金推动大盘，
价值决定价格，
主力控制个股，
利益制约行为。

什么是K线的灵魂，
深度思考默默耕耘。
等到股市迎来第二春，
你得到的就不只是金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

上篇　深度思考

一、　中国股市没有市盈率（1）
二、　国有股减持为什么越减越多（12）
三、　政策与技术谁在影响大盘走势（18）
四、如何判定市场合理估值（29）
五、选择操作时把安全放在首位（37）
六、时间是决定市场走势的重要因素（47）
七、空头抑制下如何达到赢利预期（53）
八、如何理解暴涨暴跌到价值回归（64）
九、新股不会带来太多的赢利机会（72）
十、找到炒作股票的新思路（80）
十一、关注市场涨跌的主力动向（87）
十二、市场炒作不是按业绩排序（94）
十三、买卖注重选时靠真凭实据踩准节拍（104）

下篇　形态看盘

一、识别缺口及实战应用技巧（119）
二、面对旗形等待突破中如何操作（147）
三、关注扩散形态发展，重在识别量的变化（160）
四、掌握强势行情下“V”字反转特性（165）
五、研判“V”字反转后期发展趋势与操作（178）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上篇

深度思考

一、中国股市没有市盈率

中国股市没有市盈率，听起来有些别扭，但实际上中国股市创建 18 年了，按严格、规范、完整的说法，确实没有市盈率。就现存的股权分置下的中国股票市场，是以原始的非流通股 1 元的价位计算市场市盈率，还是以几元、几十元、甚至上百元溢价流通股价计算市盈率。拿什么作为衡量 A 股市盈率的唯一标准，恐怕谁都说不清楚。

中国证券业协会编制的《证券投资分析》中如是说："市盈率，又称价格收益比，是每股价格与每股收益之间的比率，其计算公式为：市盈率＝每股价格÷每股收益"（注：这里没有提到是流通股每股价格还是非流通股每股价格与每股收益之比）。

我们抛开严格的动态或静态市盈率之说，就国际比较公认的 10～30 倍平均市盈率，是否就有投资价值？当我们提取一组有关历史统计数据，就会发现香港股市 2003 年 11 月上市股票 813 只，亏损股票 330 只，占全部上市公司的 40.5%，香港恒生指数取样 33 只样本股的平均市盈率只有 17 倍。即使当年香港股市中有近一半的上市公司出现亏损，是不是因为市盈率只有 17 倍，笔者无法确认，但恒指却从当年 4 月 8400 点附近，一路攀升至 2007 年 11 月的 31000 多点。

香港恒生指数 2003～2007 年走势（图 1）。

如果说，验证香港股市 17 倍的市盈率，是界定价值投资的一个重要标准，那么再看中国股市，当初 1999 年"5.19"行情时，上海市场平均市盈率 38.66 倍、深圳市场平均市盈率 35.73 倍。2004 年 7 月上海市场平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市盈率 20.64 倍，深圳市场平均市盈率 18.44 倍（数据来自中金在线）。虽然 1999 年的市盈率要高于 2004 年，但参与过 1999 年股市的投资者，谁也忘不了上证指数 33 天涨幅 67.6%的“5.19”行情。相反，2004 年的市盈率是比 1999 年市盈率还低 50%，但当年股市不仅熊途漫漫，上证指数并在此之后跌破 1000 点。

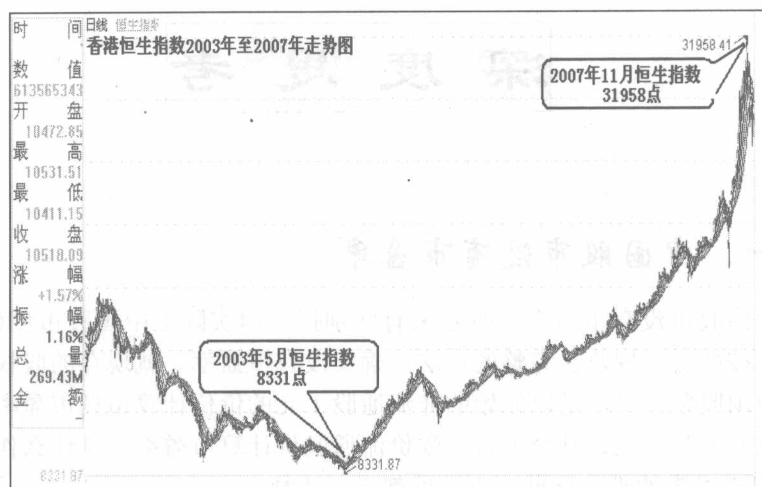


图 1

上证指数 1999 年 5 月和 2004 年 7 月市盈率及走势之比（图 2）。



图 2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以上提供的相关对比数据，在某些人眼里可能还不够全面。因为一些预测市场宏观经济的专家们还流传着另外一种测算方式，即2003年时的银行利率为1.8%（税后利率），合理的市盈率应该是55倍，居民储蓄一年定期存款利率2.25%，扣除20%利息税，市盈率也在55倍左右。如果说2007年9月时的银行利率是2.88%（税后利率），初算合理的市盈率怎么也会比2003年的55倍市盈率还要高。

再根据《中证网》12月17日报，2007年上市公司业绩同比或增40%。如果说此公布数据准确，那么在上市公司业绩提升时，必然引发投资者新的投资关注。但2008年的中国股市不仅被学术界认为估值太高，就中国股市中长期宏观趋势上看，也被认为泡沫太大。致使2008年初期的中国股市一路狂泻，10个月暴跌幅度超过2001年之后4年跌幅的深度。给广大投资者带来超过70%的账面亏损。尤其给那些2007年新入市的投资者，带来几乎是全面亏损的局面。

2008年上证综指跌幅超过2001年之后4年的跌幅深度对比（图3）。

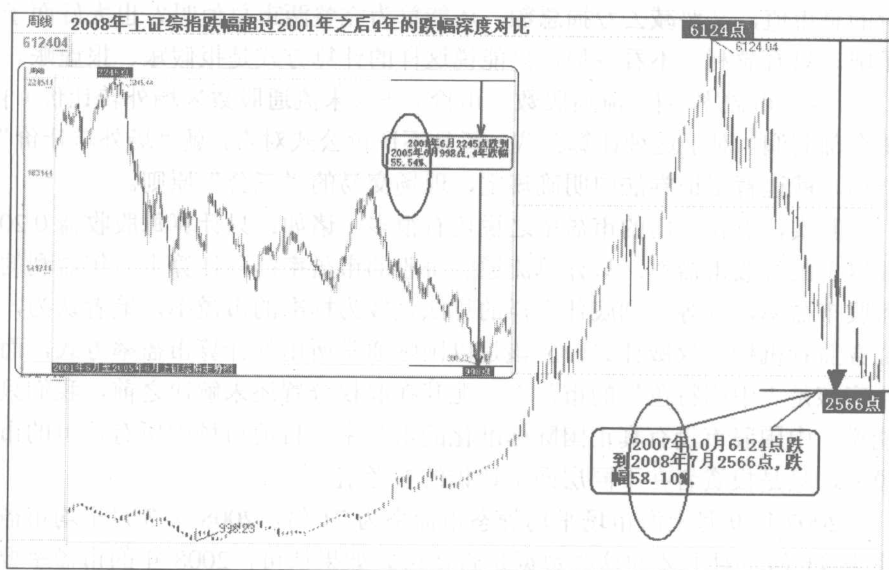


图3

此时的投资者不仅感到茫然，更感到不知所措。因为2007年的基金机构、QFII机构乃至每天进场的30万参与者，明知“股市有风险，入市须谨慎”，但市场终究为所有投资者带来丰厚的利润回报。为什么一进入“大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小非”集中减持的2008年，即使上市公司业绩大幅预增，市盈率大幅下降，投资不但没有回报，反而全部被套？

市盈率是否还是衡量上市公司股价高低的一个简单而又重要的标准？拿什么作为衡量 A 股投资的标准？又拿什么样的市盈率作为唯一标准？在某些人眼里确实看得模糊了。因为有关计算市盈率公式之说多种多样，比如：

（1）市盈率＝每股价格÷上一年每股税后利润（因上市公司送股、分红、配股、转赠等股本扩张后的总数予以税后利润上的相应摊薄）。看似公平，但享受利益分配的有流通股东，还有非流通股东。由于摊薄的利润不在同一个交易市场，因此计算时的权重影响了市盈率的公允。

（2）市盈率＝总股本×每股收益市盈率。根据这样的公式，似乎定义为非流通市值或 A 股市值与当年预测的利润同在一个比率上。笔者认为混淆了。

（3）市盈率＝市价市值÷去年净利润总额－亏损总额。既然是两市市价的总市值，又要减去亏损总额，还能算为完整两市总值吗？也太好面子了吧。只看盈利，不看亏损，只能说这样的计算方式是报假账、报虚账。

（4）市盈率＝{（流通股数×市价）＋（未流通股数×场外转让价）}÷全部利润。对于这种计算公式，暂且不评价公式对否，就“场外转让价”一项，就违背了证券法中明确规定，现场交易的“三公”原则。

其实，五花八门的市盈率之说还有很多。诸如：只计算每股收益 0.20 元以上的每股市盈率；只计算流通股每股的市盈率；只计算上一年盈利的每股市盈率，等等。到底什么样的算法是较为标准的市盈率，笔者认为，证券监管机构的权威计算，应该是以国际通常所用的计算市盈率方式，而不应该是“中国特色”的市盈率。尤其在股权分置还未解决之前，我们只能说，中国股市没有真正国际标准化的市盈率，目前市场中所有认可的市盈率，只是投资者在不同层面上认识的参考值。

2007 年 9 月上海市场平均静态市盈率为 71 倍，2008 年 3 月平均市盈率为 41 倍。对上述的这些数据是否认可？如果认可，2008 年的市盈率要比 2007 年同期市盈率水平低，市场是否就应该看到涨的行情。但事与愿违，2008 年前 5 个月上证指数跌幅超过 50%，前 10 个月跌幅超过 70%。这样的跌幅又算不算是非理性暴跌？如果说不是非理性暴跌，是市场泡沫太多、估值太高，那么这个泡沫或这个估值是否就是脱离了理性投资价格区域，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



脱离了基本面对市场行为的支持。这里投资者需要搞清一件事，什么是合理的A股投资标准？又拿什么样的市盈率作为监测A股市场投资的唯一标准。迷惑中，通过上述这些数据对比，也许会对现存的中国股市的市盈率有新的认识。

应该说，中国股市平均市盈率一直偏高的根本原因，是由于受十几年来的中国股市的价格与股权作对比，形成了低盈利公司比高股价市场的背离现象（股权分置现象）。也许这样解释会更准确些。当市盈率这个数据不再孤单，它与不流通股权、流通股比例、经济周期、银行利率、投资者预测等技术数据有着不可分置的联系。在我们选择时，却是单纯、教条、僵化，靠拿来主义对比不成熟的股市市盈率，不但选择投资时间不对，所监测的比率也必然要搞错。

虽然都是市盈率，始终又被投资者挂在嘴边儿，并作为监测买卖股票的一种测量工具，但衡量定价选股和买卖股票的标尺，却是受到不同股、不同价、不同权、不同钱、不同利益的影响。标尺判断的指针常常失去了公允，甚至造成投资失误。

这种失误尤其在2008年“大小非”开始流通的年代，显得尤其突出。股民难以承受的连续暴跌行情，就是因为股改使得“大小非”解禁流通成为当时中国股市第一大沉重的压力和包袱。对于那时的“大小非”上市流通，又如何计算它们的市盈率？是20倍？10倍？还是多少？无人可以说得清。它们的底线有的靠上市以来的分红、送股早就成为负值。严格地说，它们根本没有市盈率。

既然市盈率与股价之间的盈利收益有这么多的直接关系，投资者入市前就应先搞清什么是中国股市的市盈率。是因为中国股市的价格偏高？还是因为盈利收益偏低？其引发另一个技术指标：即价格股权比（西方经济学下的股权简单定义为：公司资产与债务之差，即公司的账面价值）。面对中国股票市场现实走势，虽然阶段性市盈率普遍高于国际标准，但价格股权比却往往处于正常投资区域。这是为什么？原因出在中国股市具有与世界其他国家或地区股市不同的独立性及绝缘体特征。股权分置与市盈率数据之间的背道而驰，是股权分置时期股价高企的内因所在。

就2008年股市暴跌行情，从现象看，好像是受美国次级债和宏观经济货币从紧政策的影响，导致200多家公募基金不顾一切地抛售股票。但如果把时间向前移动一年半至2006年初，主因也许就不再是美国次级债和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



落实从紧的货币政策的要求。笔者认为，过剩到从紧、高速到放缓这只是外来主因的一种现象。根本在于内因，即上市公司通过股改，溢价向流通股股东补偿30%，换来的是：不流通股东减持流通股权的权利。

请看在2007年牛市中，央行10次提高银行存款准备金率后的股市表现（表1）。

存款准备金率历次调整后的股市表现

次数	公布时间	调整前	调整后	幅度	公布后首个交易日沪指表现
10	07年12月08日	13.5%	14.5%	1%	上涨1.38%
9	07年11月10日	13%	13.5%	0.5%	下跌2.40%
8	07年10月13日	12.5%	13%	0.5%	上涨2.15%
7	07年09月06日	12%	12.5%	0.5%	下跌2.16%
6	07年07月30日	11.5%	12%	0.5%	上涨0.68%
5	07年05月18日	11%	11.5%	0.5%	上涨1.04%
4	07年04月29日	10.5%	11%	0.5%	上涨2.16%
3	07年04月5日	10%	10.5%	0.5%	上涨0.43%
2	07年02月16日	9.5%	10%	0.5%	上涨1.40%
1	07年01月5日	9%	9.5%	0.5%	上涨0.94%

表1

政府从紧政策并不是在2008年才开始实施，2007年就曾10次向上调整银行存款准备金率，并多次警示投资者控制大盘风险、“买股自负”。但股市对政策的滞后反应实际是8次上涨，2次下跌。不可否认，在流动性过剩所产生的资金推动力背后，其真正导致市场上涨的主因是股份制改造。其改造不但给市场带来股票制度上的变革，而且还给2006年至2007年10月的大牛市带来市场流通股东多赢的局面。

也正因为这个变革，对2008年的中国股票市场走势起到了宏观上的、实质性的变革。其变革的市场表现是之后的“大小非”解禁上市，而“大小非”解禁上市的实质，将成为2008年之后一个时期的市场主导者。

绕了一大圈，真正想用数据和时间说明，市盈率在股权分置还没完成改造之前，是不可能代表股市真正意义上的市盈率的。一旦“大小非”解禁上市流通，对现有市场泡沫或价格估值水平不合理的二级现行股价起到了抑制作用，也必然形成新的价格估值体系。改造前的市盈率和股权改造后的市盈率，由于受股权分置和不平等的价格体系影响，导致投资者对新的市盈率重新认识。

尤其在“大小非”抛售股票时期，市场将因为“大小非”的减持，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场阶段性走势产生巨大制约，其主要因素至少有3点：

其一，“大小非”具有无可比拟的信息优势。因为只有上市公司自己最了解自己，只有上市公司自己，对本行业发展有着深刻的理解和解释权，也只有上市公司自己知道什么信息是真信息，什么是假信息。所以上市公司以外的任何市场信息都是靠猜测或传播的。

其二，具有无可比拟的规模优势。无论现有 F10 信息下标志的前 10 大流通股东持仓比重有多大，也无论机构、基金和保险公司通过转让持有的上市公司多少股份，都远不及上市公司本身持有的非流通性股权。由于规模优势，市场上的真正话语权是由“大小非”说了算。

其三，具有无可比拟的成本优势。上市公司持有不同类型的法人股，它们在上市发行时的成本都是1元。如果上市公司上市后，经过多次配送、增发、分红等股本扩张，很多上市公司的成本远低于1元。在整个价值回归阶段中，将成为证券市场最具优势的参与者。

2006年至2012年“大小非”规模减持分布（图4）。

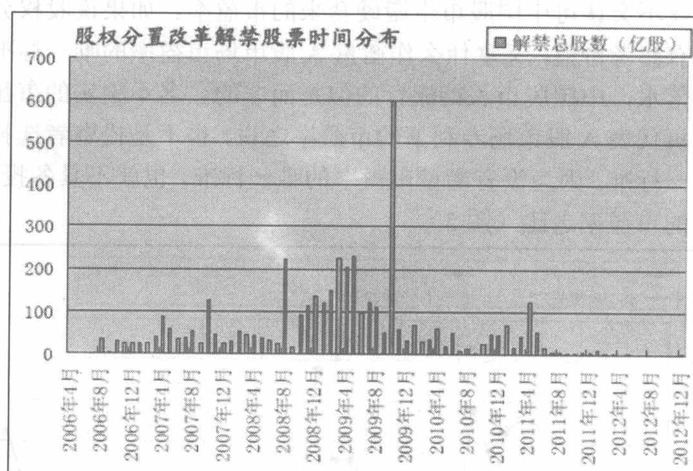


图4

其实，投资者是在被动监测不公正、不合理的中国股市市盈率，只有上市公司自己知道自己在市场上值多少钱。假设，当他们认为自己到减持流通后只值3元或5元时，就不再认可被市场炒到30元或50元的价位了，这就是掌控市场的主导者上市公司认为的现实价格体系估值。由于市场泡沫太多、估值太高，需要价值回归，从而引发2008年的股市下跌，并且远

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



比 2001 年时的下跌还要快，还要深。如果市场真是这样，人为炒作的二级市场价格估值体系都将因为“大小非”上市流通而面临价值回归。那时，是拿非流通股价作衡量市盈率的标准，还是继续拿原流通股股价作衡量市盈率的标准？

非理性环境的理性行为告诉我们，至 2012 年，初步估算“小非”解禁股数约 1499.82 亿股，以 2008 年 3 月 25 日收盘价计算需要融资总金额约 2.47 万亿元。“大非”解禁股数 2787.65 亿股，计算融资需要的总金额约 4.26 万亿元。当然，它们不会全部减持，但，仅就“小非”减持的规模就足以让 2008 年时股票价格再少一半。在“大小非”减持时期，无论市场泡沫有多大，价格估值水平有多高，都没能使投资者意识到，股权分置时期所监测的市盈率是具有盲从性。

基金金融机构自 2008 年以后，不分点位、不分价位不断抛售手中原持有的股票，就是比较理性地认识到，“价值决定价格”是市场投资的理念，即不再认可二级市场现有投资价值。不认可阶段性市场价格体系上的估值水平，也就不会认可中国股市生搬硬套来的市盈率。如果说股权分置下的市盈率没有参考价值，又拿什么作衡量 A 股市场市盈率的唯一标准？答案已经显山落水，中国股市长期流行的似是而非的、名不副实的市盈率。它已经不能再代表 A 股市场专利下的市盈率之说，也不是投资者选择股票市盈率的唯一标准。因为没有衡量市盈率的唯一标准，也就不具备投资价值。

不同的市盈率之比（图 5）。

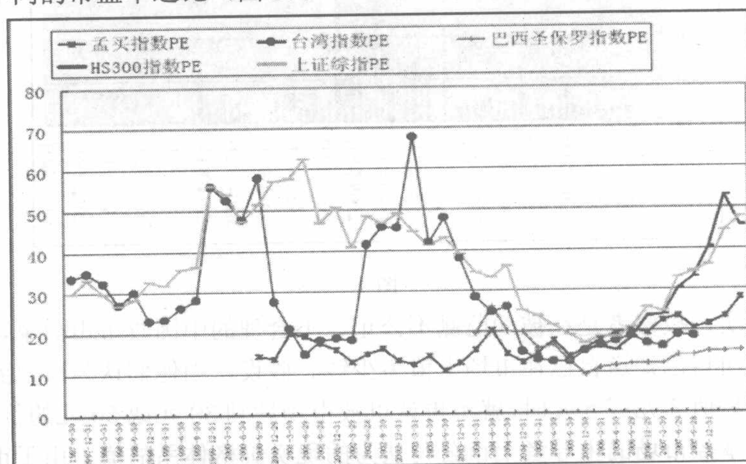


图 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成熟的股市一般以低于20倍市盈率为低风险投资区域，他们的选择是以定向市场几十家超大市值蓝筹股作为采样样本统计。但在中国股市市场，既不是以沪深300指数、中证100指数为标准，也不是对已经事先采集到的市盈率指数股权作为定向样本统计，而是用两市现时流通股的股价比每股业绩。对于这种采样方式，与全流通股票市场认定的市盈率有本质性的不同。

尤其投资者在没有选择权利的现实面前，继续参照的都是同股不同权、同股不同成本、同股不同价格的市盈率，并长期以一级市场发行价的市盈率为选择股价高低的投资基准，或以半年报、年报业绩为基准，这将忽视中国股权分置主题下的市盈率。因为股权分置下的上市公司，还在不断实施资本扩张，尤其是年报之后的集中送配、增发，流通后的市值，不但会影响该上市公司的业绩，同时又在不断影响市场市盈率的变化。一些以个人意愿作出的中长期或超长期选股、买股，视同与境外成熟市场的市盈率相比价值投资，其实是没有可比性的。

因为2005年之后的股改，让所有参与二级市场的投资者，从上市公司那里得到平均30%的溢价回报，那不是投资价值带来的高额回报，也不是股改的最终目的。“大小非”减持上市，直至全流通才是股份制改制的最终目的。而实现这个目的不是庄家说了算，也不是基金说了算，更不是资产过剩的炒作资金说了算。而是持有绝对控股股权优势的上市公司，他们将决定市场今后价值回归的重新定位。

尤其在解禁“大小非”将主导2008年之后阶段性市场地位的时候，我们很难看到曾经被基金等金融机构炒高的这些股票还有投资价值。主因：全流通股价造就了价格与价值回归，同时改变了投资者对全流通市盈率的重新认识。

又由于市场信息不对称，企业发展不成熟、不规范，尤其60%以上不流通股权长期侵占40%左右流通股东的权益，怎么能找到标准的中国股市市盈率？好比外国人吃饭不会用筷子，总会把筷子掉到地上。中国人不习惯用刀叉，总要敲的碗碟乱响。要想避免“水土不服”，只有规范、健全同股、同价、同权、同钱，才有可能找到同利益下的市盈率标准。而简单地、人为地把一些“洋标准”生套在中国现行的股票市场上，长此以往，也许要生“毛病”的。

这里需要提出的是，什么算是价值回归？回归到什么价位算是归到位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了？笔者认为，价值回归是在还没有解决股权分置下以不流通股东持有的价位为基点。如果流通股东持有的股票也是1元，市场主力炒作行为和市场市盈率高企现象也就减少，同时，市场私下协议低价收购或转让不流通股权就会减少。因为流通股价与不流通股价已经同股、同价、同权、同钱、同利益，用不着私下收购转让，当然那时的市盈率也就可能找到唯一标准。

不同的市净率之比（图6）。

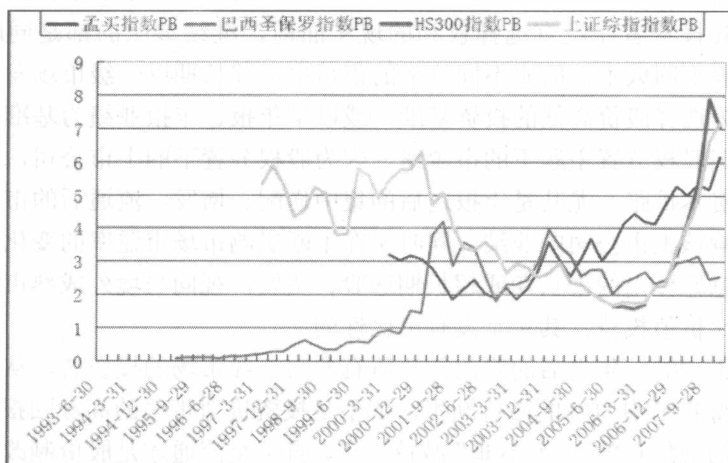


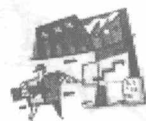
图6

同时，还应切合实际地去思考本章开始就提到的一个基本问题，是拿着几元甚至十几元的流通股票，还是去拿1元不流通股票对比市盈率，这好比国家篮球队同某校篮球队打比赛，不在同一级别上的对比，没有任何实际意义。如果找不到合理的标准，怎么可以相信哪些股票“有市场投资价值”？建立在一切股权分置基础上的市盈率标准，都是伪标准。

这又好比股改前，一家公司的流通股和不可流通股之间，各有各的定价体系和标准，二者关系不大。股改后，两种定价方法实现接轨。从2007年至2008年初的几起法人股权转让价格看，已经基本上确认两者定价体系接轨。既然是接轨，就存在相互包容、相互融合，又是重新认识市场价值回归的过程，也是重新建立价格体系的过程。很显然，非流通股价将因为“大小非”减持，不再容忍原先的二级市场人为炒作的估值体系。原先是价格体系将因上市公司“大小非”解禁而“推倒重来”。

因此，笔者总在试图说明，变异下的股权分置市盈率还能谈论投资价值吗？作个比喻测算，工商银行（601398）发行价5.80元，上市价7.48

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元，会使市场价值中枢下移。如果市场发行第二只工商银行股，按4.80元配售，6.48元上市。第三只工商银行股按3.80元发行，5.48元上市。直到第N个工商银行股1.80元发行，3.48元上市。那么市场价值中枢由7.48元到3.48元留有50%的下跌空间，这就是政策引导价格估值体系回归的必然走势。

价格推倒需要时间周期，如同实业投资领域的回收期，股市的市盈率也同是一个概念。在实业领域，高于10年回收期的项目几乎没有，但是在证券市场上，上百倍市盈率比比皆是。作为一个可以选择投资实业和证券投资的实业家来说，抛售获得流通的股票，然后转回实业领域投资，可以获得更多的回报。因此，作为任何一家上市公司，减持“大小非”都是理性的选择。当然股票价格最终和实业资产定价紧密相连，也必然导致十几年来始终估值过高的二级市场股价价值回归。

所以无论是股份制改造，还是价值回归，都会有过程。如同2000年前的庄家炒作时期，可以让变异市盈率把垃圾股（ST股、PT股）炒升天，因为重组概念远远离开讨论市盈率的投资价值。2007年的资产过剩，基金机构可以把资产炒翻十倍、甚至二十倍。但2008年后的“大小非”减持上市，必将重新洗牌2000年前的庄家时代和2007年的基金主导地位。

从投资学的角度讲，决定这个股市市盈率定位的基本因素包括利率和GDP增长率。当市盈率与利率出现负相关值时，利率反映资本的成本，GDP增长率反映溢价水平。中国GDP增长率显著高于发达国家，溢价有一定的优势，那么高多少是合理的？对比GDP增长率接近的发展中国家，如印度、俄罗斯、巴西等，2008年初的中国股市市盈率，已不是一般的高了。而导致中国股市高市盈率、市净率的根本原因其实就是股权分置。中国股市和实物资产之间缺乏沟通者，股票价格与企业价值基本没什么关系。说白了，中国股市上的股票更准确地说应该视为筹码。之前股票价格的高低，完全取决于二级市场的主力，这样的股市其实就是赌场。

不过，股市关不了门，政策市加暴涨暴跌，它总会在跌荡起伏中生存。像2001年振荡大了，有人会因为股市暴跌喊出要“推倒重来”的口号，但这只是股市崩盘或股灾出现时的另一个观点。事实上，6年后的2007年，中国股市确实推倒了当年盛极一时的庄股时代。

从此我们看到了2000年后的管理层，在重建市场战略投资群体结构时，是大力造就以基金为主体的机构投资者。而之后的2008年，股市是通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过“大小非”减持，将原有的股权分置时的价格体系推倒，重建全流通价值体系，最终使实业资产价格与证券资金价格实现统一。但要达到这个目标，还会需要很长时间。

因此在讨论中国股市拿什么样的市盈率作为标准之前，不能离开股权分置下的流通股和非流通股概念，更不能离开不同价下的不同权概念。在有着三分之二不流通股权，有着中国股市始终不能解决“一股独大”现象前，要严格、规范、完整地计算中国股市市盈率，严格地说是算不出来的。在不同股、不同价的市场下，就更谈不上投资价值的高与低了。

二、国有股减持为什么越减越多

1. 蹊跷还是尴尬，“大小非”越减越多

在 2008 年轰轰烈烈的股改声后，A 股市场悄然倒下，实现全流通概念已成为投资者最期盼早点结束的事情。因为“大小非”上市，流通股解禁在改变市场资金结构同时，也阻碍了牛市的进程。要想走出暗无天日的暴跌行情，只有尽早解决上市公司非流通股上市的抛压，尽早解决同股不同权下的不平等利益，市场才有可能走稳。

但事与愿违，股改实施对价后的 A 股市场，体制并没有改善，仍然是以牺牲二级市场投资者的利益为代价，继续扩容、圈钱，在建造更大的非流通市场。从 2008 年 8 月底所获得的最新有关数据显示，股改后的 A 股市场，非流通股比例不是越减越少，而是越来越多。

股改后非流通比例饼形示意图（图 7）。

进入 2008 年 9 月，A 股市场不但要承接因股改而产生的 15.11 亿解禁股的抛压，而且还要迎接新的因股改之后增发的 35.91 亿股“大小非”解禁股，此比例占原 9 月解禁规模的 76%。水涨船高，承接抛压资金至少超过 400 亿元。从这些数字中投资者不难看清，股改之后的 IPO 发行制度没有真正实现全流通，或者说股改之后的非流通股东，继续在侵占流通股东在 A 股市场上的不同权利益，对于这种非流通股越减越多的尴尬局面也就见怪不怪了。

根据有关数据显示，新老划断前，股改所产生的“大小非”解禁股数为 4356 亿股，解禁股所占 A 股市值为 4.43 万亿元。而 2006 年 5 月新老划

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



断之后，截至 2008 年 8 月底，深市中小板上市 218 只新股，沪市上市 40 多只大盘股，首发限售股总数高达 8002.56 亿股，解禁 A 股市值约 6.67 万亿元。

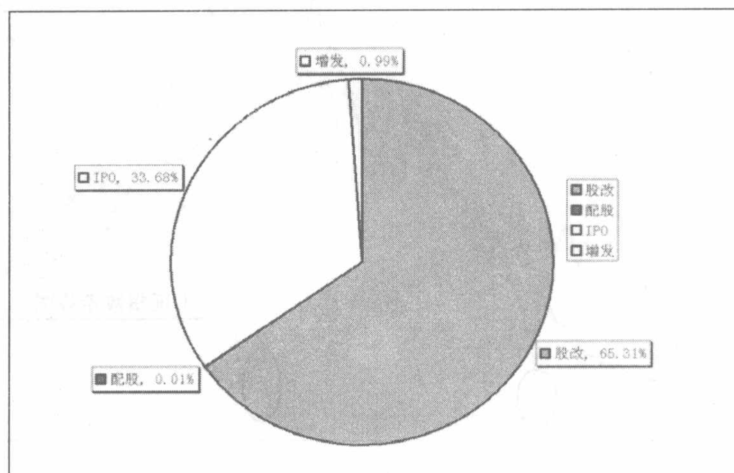


图 7

首发限售股解禁市值是股改前“大小非”解禁市值的 1.51 倍，与 2008 年整个 A 股市场 5.5 万亿元左右的流通市值相比，仅首发限售股所需解禁的 A 股市值，就相当于又再造了一个比 2008 年 A 股市场还要大的一个不流通市场。

2. 不是越来越流通，而是越来越不流通

非流通股越减越多（图 8）。

2006 年 6 月上海市场流通比例曾达到 33.45%，成为 2006 年股改期间流通比例最高值。虽然这期间曾出现过两次接近 20%的流通比例，但 2008 年 8 月 29.52%的流通值仍比 2006 年 6 月时还要低。

为什么会造成流通比例越来越小呢？因为市场继续延续过去的 IPO 发行制度，并大张旗鼓地发行超级权重指标股，不但维护了大盘指数虚伪繁荣假象，还在原股改限售股之上，新增、新发行限售股解禁数量。所以导致股改之后不但没有减少市场非流通股压力，反在增加了市场负担。其结果，因股改曾兑付给流通股东的权益，不仅在 2008 年中就被都要回去了，而且流通股东之后还要偿还更多、更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



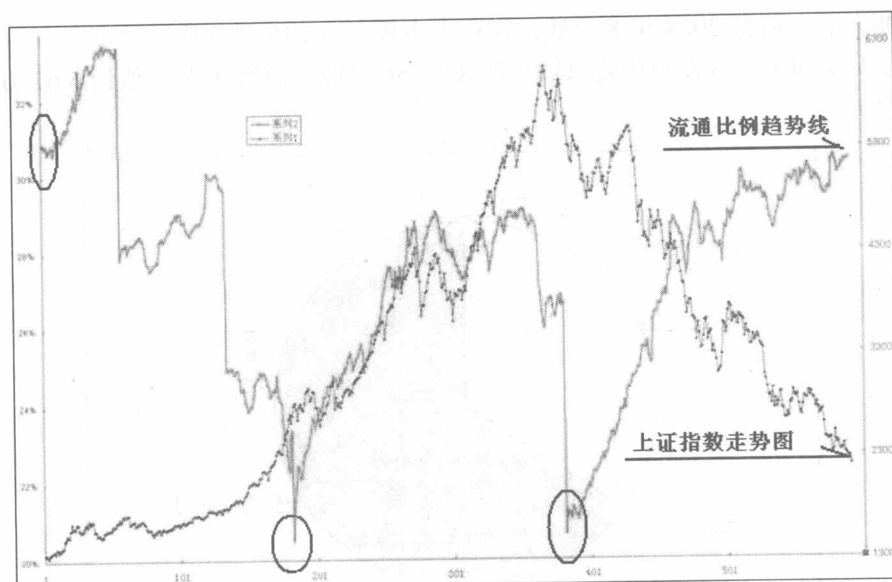


图 8

看新老划分之后新上市 15 只权重限售股的市值排序（表 2）。

代码	名称	限售股合计	总股本	限售股市值(万元)	限售股比例	最新	市净率
601857	中国石油	15792208	18302098	197560522	86.29%	12.51	3.26
601398	工商银行	27429924	33401884	128646344	82.12%	4.69	2.84
601939	建设银行	18292814	23368908	94939705	78.28%	5.19	2.66
601988	中国银行	17132540	25383916	61163168	67.49%	3.57	2.04
600028	中国石化	6142292	8670244	61054382	70.84%	9.94	2.82
601628	中国人寿	1932353	2826471	48830560	68.37%	25.27	5.6
601088	中国神华	1469104	1988962	39430751	73.86%	26.84	4.01
601328	交通银行	1956854	4899439	14089349	39.94%	7.2	2.61
601998	中信银行	2583237	3903335	13846150	66.18%	5.36	2.32
600837	海通证券	799396	822782	12822312	97.16%	16.04	3.52
601601	中国太保	670000	770000	11758500	87.01%	17.55	2.69
601006	大秦铁路	946545	1297676	11216558	72.94%	11.85	3.89
600036	招商银行	479923	1470717	10020792	32.63%	20.88	3.96
601919	中国远洋	585181	1021627	8789419	57.28%	15.02	3.03
601898	中煤能源	762667	1325866	8503737	57.52%	11.15	2.5
15 只		**96975038**		**722672249**	**69.19%**		**3.18**

表 2

截至 2008 年 7 月，仅新上市的 15 只权重股，其限售市值高达 7 万多亿元，占其限售比例平均为 69%。在以中工国际（002051）上市为新老划分之后的一年半中，有 250 多家新股上市，总股本高达 1.3 万亿股，发行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



A 股公众股约 750 亿股，等于又新产生 1 万多亿“大小非”股。

2008 年 8 月中国南车（601766）上市，继续增加限售股 744000 万股；8 月 28 日上市的美邦服饰（002269），总股本为 6.7 亿股，流通股 5600 万股，其流通股数量还比不上总股本的一个零头。

再看北京银行（601169），上市之后一通的忙活儿解禁限售股，解禁过程还相当复杂。

北京银行（601169）2008 年 9 月后限售股解禁时间表（表 3）。

2010-09-19	限售上市	227203	万股	限售股份类型:首发原股东限售股份
2008-09-19	限售上市	275553	万股	限售股份类型:首发机构配售股份
2007-12-19	限售上市	30000	万股	限售股份类型:首发机构配售股份
2007-09-19	限售上市	90000	万股	限售股份类型:首发一般股份

表 3

该股自 2007 年 9 月上市一年后，已有 12 亿限售股派发到二级市场，2008 年 9 月又将解禁 27 亿股，以即时市场价格计算，需要二级市场再掏出 236 亿元资金来买它。此资金总量几乎等于当时上海市场一天的成交总量。虽然股价变动会影响这个数据，但这仅是一只解禁股票所需要的资金，同时，它还有 22 亿股等待上市。谁又敢断言，2010 年的中国股市就不再是熊市（写稿时间为 2008 年 9 月初）。

股改后，新发行的限售股数越来越庞大，解禁时间和比例变化也越来越复杂，这与非流通股东解禁套利有直接关系，与非流通股东设定的解禁名称更有关系。因为它们在想方设法，利用时间与空间的转换，设定那些所谓不同比例、不同规矩、不同时间、一般首发、机构配售、原始股东等等复杂而又名目繁多的解禁名词，搞得 2008 年 9 月 A 股市场解禁名单中，就没记住北京银行（601169）还有 12 亿机构配售股要流通。

再看保利地产（600048）不同解禁股上市时间表（表 4）。

2009-07-31	限售上市	120091.81	限售类型	首发原股东限售股份
2009-01-27	限售上市	18130.1	限售类型	首发原股东限售股份
2007-09-10	限售上市	9054.21	限售类型	公开增发机构配售股份
2007-08-09	限售上市	3562.94	限售类型	公开增发一般股份
2007-07-31	限售上市	9977.05	限售类型	首发原股东限售股份
2006-10-31	限售上市	3000	限售类型	首发机构配售股份
2006-07-31	限售上市	12000	限售类型	首发一般股份

表 4

其实，要想在 2008 年 A 股市场上精确地测算出因股改而产生的“大小非”及新发行限售股准确数据、市值、比例等，是一个非常庞大的工程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到2008年8月，还没有一个标准数据，其各个报告之间都有出入。但有一个数据却非常准确，即上交所每天公布的流通市值与总市值数据，通过这个最权威数据源可以找到一个明确结果，那就是2008年市场流通性反不如从前。

2009年10月，首发限售股解禁规模将达11924.33亿元，也是解禁规模首次突破万亿元大关的时间，解禁股主要来自中国工商银行（601398）的2360.12亿股。

到2010年11月，上市3年后的中国石油（601857）也将迎来首发限售股的解禁。届时，1579.2亿限售股解禁，以2008年9月8日价格11.92元计算，其解禁市值高达近2万亿元，是2008年两市总流通市值的40%！

3. 中国股市的最后一块蛋糕?

是吗？如果是蛋糕，市场将会进行一切可以进行的私下协议，低价，甚至低于净资产价值的转让。过去有过，现在仍然会有。在国有股增值保值口号的背后，会出现更多的私有化置换产权（所谓转轨下的市场经济体制，即财富重新分配）。因为市场利益不是向所有投资者转让产权，而是非流通股东的低价产权在私有化，最大缺陷来自于制度上的不同权。

如果不是蛋糕，在随着国有企业改制深入到产权改革阶段时，让国有资产的转让和拍卖不流失，让大盘指数继续虚拟保值，上市公司应按市场价进行流通股全面正向回购，这点恐怕只能是可望不可及的事。

既然要学西方经济市场，又要实现真正国际金融资本接轨和转轨，就应从头做起。同股同钱，同股同价、同股同利。只有当不流通股权变成真正属于自己的市场价产权时，就会认为这块蛋糕吃起来很累，成了包袱。此时再论用市场经济求得同等利益下的减持和解禁，恐怕就是一句假话。因为2008年4月公布的《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》，忽略了同股同权、同股同利、同股同筹的标准。

4. 利益制约行为——融资（圈钱）

如果我们自己就是一家上市公司，也持有70%法人股或原始股东股，在2007年股改后的2008年，也享受政策允许可以上市流通，试想是否跑得跟“大小非”一样快。因为上市公司持有的法人股或原始股东股只有1元，上市后还经过送配，每股连1元都不到时，当二级市场把股价都炒到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



几元、几十元，甚至上百元时，上市公司又可以解禁流通，面对相差几倍、几十倍、甚至上百倍到手的利润，相信没有一家会继续持股不动。

原因是新股 IPO 大规模开闸，带来大量“小非”上市，根本利益在于同股不同权、同股不同价、同股不同利，而这些所谓小套现利益一旦可以解禁必然相当冲动。未来名目繁多的解禁股也会因为这些 IPO、新股增发等带给 A 股市场新增限售份额越来越多。而且新股发行的大门还没有关上，还会带来源源不断的新股上市，带来源源不断的新增限售股，带来源源不断的不同等利益再分配。对于 2008 年前 8 个月各种限售股存量总数已增至 1.4 万亿股，是股改期间限售股 4572 亿股的 3 倍。

中国石油（601857）解禁股上市将对市场走势的直接影响（图 9）。

中国石油 操盘必读 财务透视 主营构成 行业新闻 大事

601857 最新季报 股东进出 股本分红 资本运作 行业

◆ 大事提醒 ◆ ◇万国测评制作:更新时间:2008-08-28◇

时间	类别	内容
2010-11-05	限售上市	15792207.78万股限售股份,于2010-11-05上市流通,限售股份类型:首发原股东限售股份
2008-08-28	财报披露	预计于2008-08-28披露2008中期报告,实际披露日期2008-08-28
2008-07-31	股东大会	公司定于2008-07-31召开股东大会,议题:关于在境内公开发行公司债券的议案。...
2008-06-30	分红送股	方案进度:董事会已提出.方案:每10股派1.32元.
2008-05-15	股东大会	公司定于2008-05-15召开股东大会,议题:1.审议并批准关于修订公司章程的议案2.审议并批准公司2007年度...
2008-04-29	财报披露	预计于2008-04-29披露2008第一季度报告,实际披露日期2008-04-29
2008-02-05	限售上市	100000.00万股限售股份,于2008-02-05上市流通,限售股份类型:首发机构配售股份
2007-12-31	分红送股	方案进度:已实施.方案:每10股派1.57元.
2007-11-05	限售上市	300000.00万股限售股份,于2007-11-05上市流通,限售股份类型:首发一般股份

图 9

2008 年 8 月 2 日中登公司准时公布股改限售股解禁减持月度报告，印证了截至 7 月底“小非”解禁比例为 43.51%，“大非”套现比例为 17.24%。看起来似乎“大非”要比“小非”抛售小，但其绝对数量要比“小非”大。虽然“大非”抛的比例少，但火力强劲，“小非”级别小，但抛的猛。“大非”挂着原子弹，“小非”端着冲锋枪，一通儿狂轰乱扫，A 股市场走势必然要血流成河。当时某些媒体鼓吹机构“主动锁仓”，真是一件很可笑的事。

股改兑价之后的上市公司，换取解禁流通权利是天经地义的事，更何况不需要杀人放火，也不惧怕绞首的危险，面对丰厚的利润可以唾手可得，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



怎么可能期望用道德来制约？

当然，市场下跌可以制约“大小非”的利润空间，但议价之后的 A 股市场价格，仍然对“大小非”流通非常有吸引力。2008 年 6 月笔者曾在《钱经》杂志就全流通实现过程中，对股市估值的影响有过专门论述，简单地说，只要市场平均市净率高达 3 倍，“大小非”解禁至少就有 300%的暴利。

以 2008 年 8 月为例，A 股新发+增发+配股新产生的限售股大比例上市，已经达到总上市的 1/3。从以上数据粗略估算，IPO 限售股所带来的资金需求压力，甚至猛于股改限售股。而上市公司天天在喊融资都是为了资金配置，但性质皆为圈钱。因此，套现愿望远比股改限售股还要强烈，否则，2008 年 A 股市场首次遇到国有股减持，就不会出现血肉横飞的惨状。

2008 年全年估算将有 148 家 IPO 限售股解禁，解禁股份达到 423.58 亿股，随着 A 股市场指数的不断下跌，2008 年全年 IPO 限售股解禁市值约为 7000 亿元左右。可怕的是这东西还在源源不断地增加。

之所以 A 股会产生这些现象，根源是管理层仍在以牺牲二级市场投资者的利益来换取国有企业的经济繁荣。所谓价值回归，就是在为 18 年来同股不同钱，同股不同价、同股不同利去埋单。这是体制问题，十几年来 A 股市场每一次改革都是以牺牲公众利益作为代价，这也是历史必然。

要想根本解决非流通问题，市场只有通过不断向价值靠拢才有可能完成全流通，最终形成新的市场价值体系，彻底实现全流通概念上的价值回归，其任重而道远。

注：以上的部分统计数据来自《东方早报》

三、政策与技术谁在影响大盘走势

说政策市的大有人在，纯技术派却从来不相信政策，但笔者认为：它们不是单一的，而是同向互补的。

2001 年 6 月，当上证指数 2245 点结束 2000 年初网络科技行情的同时，也止步了国企脱贫致富的那波大牛市。“经济复苏”、“拐点出现”，都是当时支撑宏观经济总趋势最响亮的口号。如果说管理层 2004 年发布《国九条》一再呼吁要从根本上维护市场投资者的利益，并定为当时市场重中之重的首要任务，但事实上，国有股减持政策却成了那个年代谁也无法抗衡（阻碍）的首要任务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



笔者并不情愿说，政治能够压倒一切，还能改变股市走势的自身规律，但之后的4年行情，股市确实受制于国有股减持政策和宏观经济总趋势的影响，技术形态出现实质性向下转折。同时4年下跌中的每一个技术敏感点位，都同步于政策面和基本面消息出台的时间，又同时勾画出一幅与时间周期同向互补的技术图形。

上证指数2245点至998点时间周期走势图（图10）。

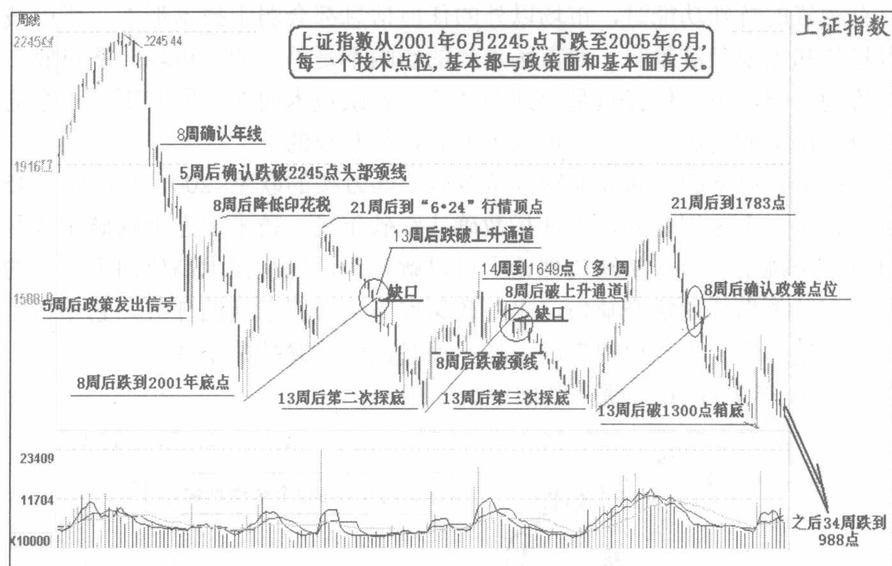


图10

作为20世纪90年代后的中国股票市场，毕竟是改革开放初期的产物，它无法脱离行政干预走自主的市场经济路线。市场经济在股权分置体制下，也无法摆脱计划经济管理的经济体制。就股市特有的垄断管制产生的“二次溢价”功能，也不能忘记管理层一位前任曾说过这样一句话：中国股市不为国企服务还要股市干什么（大意）。在政策主导这个股权还是分置的市场走势下，我们更相信，技术点位在权重指标股的失真作用下，让管理层有了更从容的融资时间。

这一点，纯技术派有时很难理解到权重指数背后的政策意义。犹如2007年1月至10月，央行在不到一年时间里，8次上调银行存款准备金率，却无法压制大盘指数上升，只好借中国石油（601857）上市，从权重上调控大盘指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



相反，无论是1999年“5.19”行情的起点，还是2005年6月998点时的低点，即使有再好的宏观经济趋势支撑，有政府不断呵护这个市场的政策，但以每天只有四五十亿元的成交量，是无法发行像中国石化（600028）、中国石油（601857）这样的大盘股，更不会让中国平安（601318）在那个时间向市场融资1600亿元。

因为，无论市场以外的宏观经济趋势再好，在资本市场有效性失去了原有融资的特殊功能时，市场以外的任何信息都会弱于技术形态。所以技术趋势和宏观经济趋势，对市场走势的影响不是单一的。市场经济对股市走势的影响，也不仅仅只是单纯的经济问题或技术问题，同时更是一个需要政治决策的问题。它们在市场上的表现是互补的。

技术趋势下的时间周期同政策有着千丝万缕的联系。2001年6月2245点下跌第一个8周时间，上证指数确认跌破年线。技术形态上跌破年线并留下一个跳空缺口，从缺口理论上可以解释为，这是技术高位向下产生的一个有效杀伤性的跳空缺口，也是政策向市场布置了新的任务。它不再是“经济复苏”、“拐点出现”的市场，而是国有股减持的市场。

2001年7月30日跳空跌破年线（图11）。

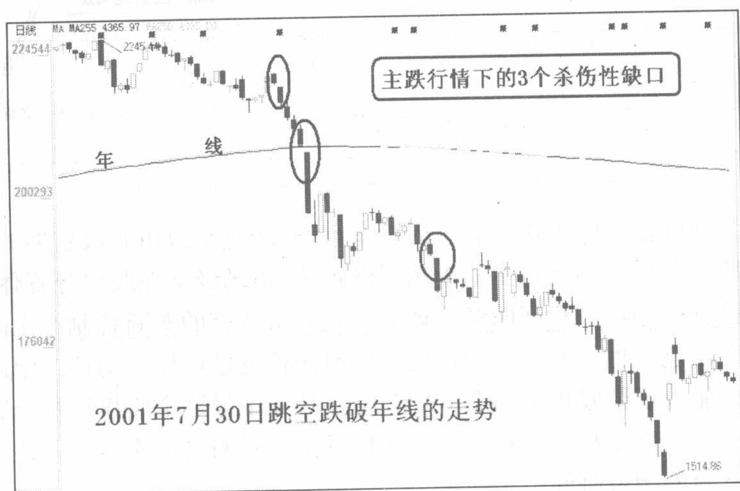


图11

当2001年技术形态认为有效跌破年线时，也是政策发布新股发售“减持”的政策日。同时证监会核准广西北生药业（600556）等四家公司将按新股发行价减持。就中国股市十几年来的股权改制而言，什么样的减持算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是市场认同的减持，政策上并没有规范标准。主管行政部门虽然是摸着石头过河，但实行的决议却超过市场所能承受的能力。

像这种高出上市公司净资产几倍的减持的行政管理手段，无疑是对当时已经暴跌的市场走势雪上加霜。对时刻注重宏观经济趋势的投资者，总会把市场上的每一步走势，都归功于政策、基本面对技术走势的“忽悠”。事实上“摸着石头过河”，首先就是没有一个事先规范的标志性定义。

5 周后，即 2001 年 8 月 22 日，获证监会和财政部核准，天大天财（000836）又将按《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》执行，并采用市场定价方式减持国有股政策。

当技术走势在执行该条政策路线时，现实行情已经如履薄冰，经不起任何空头信息的敲打。但利益驱动行为，资金决定大盘，技术形态必将随利空政策选择向下。就当时技术形态而言，如果不算是 3 浪下跌的开始，也该算是跌出又一个 2245 点的头肩顶形态。因为 2000 年 8 月之后，始终有两个重要支撑点在支撑着 2245 点。一个是 2000 年 9 月的 1874 点，另一个是 2001 年 1 月的 1893 点。所以，当跌破 2245 点中期头形重要下档支撑趋势线时，即便不算迎来新的主跌浪，也是确立头肩顶的向下反转形态已经形成。

对于投资者，在那种特殊事件（国有股减持）的行情下，唯一有效的操作方式和策略，就是尽量减少主观推断，采取顺势而为。虽然有时预测需要付出决策成本，但相对当时的行情，采取顺势决策更为简便。这也许不仅符合投资有效心理决策，更符合行为投资决策可行性的第一基本原则（就 2008 年之后的“大小非”解禁上市也是同一道理）。

之后，接踵而来的 5 周，2001 年 10 月 23 日证监会重新宣布前 5 周曾发布的《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》停止执行。投资者如果前 5 周不是顺势而为，而是继续持股不动，至少在这忽左忽右的政策下，带来 20%以上的账面亏损。虽然仅是短短的 5 周，但上证指数已经从 2245 点跌到了 1500 点附近。

再从大盘 2001 年 6 月 2245 点下跌时间上计算，3 个波段的技术转折点，也是 3 个政策发布消息的时间点位。虽然 2245 点下跌至 1514 点只用去 18 周，却是 2000 年曾经用去两个 34 周才完成的上升空间。从形态看当年 10 月 1514 点，不仅回补了 2000 年年初留下的 53 点跳空缺口，也是 1999 年“5.19”行情中，人民日报社论发表“坚定信心，规范发展”的点位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同时 1514 点还是 2001 年 2245 点回调至 1999 年“5.19”行情的 1047 点的黄金分割 0.618 的重要转折点。政策与技术走势上的重合，很难判断谁比谁更超前。

1514 点是 2245 点至 1047 点的回调 0.618 位置（图 12）。



图 12

1514 点一时成了重要止跌点，在利好政策的呵护下持续反弹了 8 周。虽说同年 11 月 16 日政策面宣布下调 2‰证券交易印花税，但并没有给市场带来多大实质性上涨。如果这个政策放在 2007 年的 10 月，恐怕大盘指数就不会停留在 6124 点了。因为该消息发布在大盘连续暴跌 48%的 2001 年年底，殊不知阻碍大盘真正止跌的国有股减持政策，又何时能够真正落实。所以就当时市场中的投资者的信心和理智，远远超过了投资与投机。

原因仍为资金推动大盘是我们始终信奉的宗旨。当每天平均只有五六十亿元的清淡交易，市场是很难从长期利空政策的阴影中再释放出更多能量。也似乎看到多头对市场非理性下跌，已经有了比较理性的认识。无论股改还是减持，只要减持政策没有落到实处，市场都不会停止下跌。

果然，自 2001 年 6 月公布国有股减持到 2005 年 6 月前筹划股改期间，股市整整经历 4 年大跌。其中技术趋势认可的时间周期转折点，基本也是当时政策面对市场“精心照顾”的点位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2002 年 1 月 1339 点至 2005 年 6 月 998 点中的技术点位与政策点位基本重合（表 4）。

起点至终点时间	上证收盘	运行时间（周）	时间周期转折点发布政策面消息
2001 年 11 月 16 日至 2002 年 1 月 30 日	1339 点	8 周后公布两次利好消息	证监会规划委表示国有股减持将注重保护投资者，以实现多赢为目标
2002 年 1 月 30 日至同年 6 月 24 日	1748 点	21 周后到“6·24”行情顶点	国务院决定停止国内证券市场减持国有股
2002 年 6 月 24 日至同年 10 月 8 日	1558 点	13 周后跌破上升通道	证监会发布上市公司收购及股东持股变动信息披露管理办法
2002 年 10 月 8 日至同年 12 月 30 日	1311 点	13 周后第二次探底（03 年 1 月 6）	周小川调任央行行长，尚福林出任证监会主席
2002 年 12 月 30 日至 2003 年 4 月 4 日	1649 点	14 周后到公布“非典”日	沪深证券交易所发布 ST 警示退市风险将启用*ST 标记（也是“非典”日）
2003 年 4 月 4 日至同年 6 月 11 日	1556 点	8 周后跌破上升通道	全国社会保障基金正式进入证券市场运作
2003 年 6 月 11 日至同年 8 月 21 日	1434 点	8 周后跌破颈线	证监会权威人士透露，向外资转让非流通股细则正在制定
2003 年 8 月 21 日至同年 11 月 12 日	1307 点	13 周后第三次探底	李荣融表示国有股减持应对所有投资者一视同仁
2003 年 11 月 12 日至 2004 年 3 月 31 日	1783 点	21 周后	屠光绍答疑市场敏感话题，涉及全流通、B 股与创业板等内容
2004 年 3 月 31 日至同年 5 月 28 日	1561 点	8 周后确认政策点位	深交所中小企业板块正式启动，第一股为浙江新和成
2004 年 5 月 28 日至同年 8 月 31 日	1281 点	13 周后破 1300 点箱底	新股发行暂停，IPO 定价制度酝酿重大变革
2004 年 8 月 31 日至 2005 年 6 月 6 日	998 点	34 周后跌到 988 点	证监会国资委联合发布《关于做好股权分置改革试点工作的意见》

表 4

2002 年 1 月 1339 点跌到 2005 年 6 月 998 点，从中找到 12 个技术点位与政策面相关数据。在这些重要时间转折点附近，无论是叫做政策呵护市场，还是叫做行政干预市场，就像人为事先策划好的那样，有计划、有步骤、有时间地推动并落实了当时的国有股减持进程。在所有这些技术面与政策面的动态指标下，它们不仅是同向互补指标，同时还是股市在高级秩序下的混沌状态。

为什么说，这些时间周期和重合发生的政策面都是重要技术转折点，是高级秩序下的混沌状态，因为发生的点位和时间周期是相对的，只有指数、资金、技术形态和情绪才是同向或背离判断市场行情的重要手段。当情绪受到来自政策面或技术面的制约并产生行情变化时，市场走势将不断发生反射结果，这也许就是触发技术转折的外因，但并非只是市场经验，而是有效市场的必然结果。

所以，当发现这些时间周期下的转折点与政策面的消息重合时，也让我们从趋势与转折上找到了与黄金分割有关联的技术形态。这就是投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的情绪受制行情的演变，同时也是受到外来因素干扰反射到情绪中，并找到研判市场走势的依据和结果。

对以上这些依据和结果，我们依然可以继续找到 2005 年 6 月 998 点至 2007 年 10 月 6124 点，那段牛市行情所发生的技术和政策重合的点位。市场依然还是那个有效市场，投资者的情绪仍然受到来自政策面和技术面的制约，继续随趋势产生转折。

2005 年 6 月 998 点至 2007 年 10 月 6124 点技术与政策重合的点位（表 5）。

起点时间	点位	顶点时间	点位	运行周期（周/月）
2005 年 6 月 06 日	998	2006 年 7 月 5 日	1757	55 周
2006 年 7 月 05 日	1757	2007 年 2 月 27 日	3049	33 周
2007 年 2 月 27 日	3049	2007 年 5 月 30 日	4335	13 周
2007 年 6 月 05 日	3049	2007 年 10 月 16 日	6124	20 周
2005 年 6 月 06 日	998	2006 年 1 月 24 日	1262	8 个月（没有突破 1300 点）
2006 年 2 月 21 日	1256	2007 年 2 月 27 日	3049	13 个月(突破10年前高点)
2007 年 2 月 27 日	3049	2007 年 10 月 16 日	6124	8 个月

表 5

为了更容易找到技术面与政策面的重合，还可以从该表中以周为时间单位，看政策面对其技术走势的影响。

（1）2005 年 6 月 6 日 998 点前一周，证监会、国资委联合发布了《关于做好股权分置改革试点工作的意见》。从计算时间到大盘点位，都可以认为是 2007 年大牛市的起点。但万物轮回总是一样，那波牛市因股改而开始，也会因股改而结束。

（2）2006 年 7 月 5 日上证指数收盘于 1757 点。这个点位对 2005 年之后进入股市的新股民来说，可能没有太多的感召力，但对曾经参与过“5. 19”井喷行情的投资者来说，恐怕就有永远挥之不去的情感了。

因为上证综指 1757 点上下 20 点，曾为前 10 年参与股市的前辈们留下了太多的记忆。诸如：1999 年的 1756 点是“5. 19”行情结束的终点；2000 年 2 月的 1770 点是从网络科技行情转换到国企脱贫致富的起点；2001 年的 1776 点是降低交易印花税的日子；2002 年的 1748 点是“6. 24”行情的顶点；2004 年的 1783 点是当年发布《国九条》的月份。打开上证综指月 K 线技术图形，1999～2003 年这些与 1757 点附近有关的点位，却都和 2000 年 2245 点构成对称的复合双肩形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当然 2006 年 1757 点附近的政策不再是做空政策，不仅公布融资融券开始启动，同时还为股改招贤纳资。在那个时间与政策重合发布消息的阶段里，能否成为市场重要技术转折点，判断的依据是资金、估值、技术形态是否见底。其中资金最主要，它将直接影响投资者的参与行为。

为什么这样说，资金是决定市场趋势的重要依据。因为 1999 年股市到 2005 年股改之间，资金进出总量最高时段在 2000 年。期间 6 年没有外来资金入市，而 2000 年又恰逢千禧年的大牛市。当融资融券的政策发布在 2006 年的 1757 点的时候，不仅需要投资者改变过去的熊市思维，更需要具备高瞻远瞩的眼光。“融天下人资”是当时那个时候股市常说的一句口头禅，说明市场在 2006 年的那个时代，将换来一个崭新的发展阶段。所谓思路改变出路，就是要从刀光剑影的肉搏中亮出自己的剑。所以重新认识政策，是投资者对市场走势提出战略思想投资的重要问题。

（3）2007 年 2 月 27 日上证指数收盘于 3049 点。这天政策面发布《期货交易管理条例（修订草案）》获原则通过。对于类似期货政策在 2006 年至 2007 年间，始终给投资者眼前立着一个即将推出股指期货却又始终不推开的大门。对于监管层，在相对时间下的政策很明了，实施股权改制的时间设定在 2007 年底，如果当初的投资者仍然从战略眼光重审 2006 年以来的政策，不难发现，无论是情绪上的，还是技术波段下的，完成股改才是 2007 年大牛市中的重中之重。从战略上认识牛市，是投资者认识股市的思想投资问题。而技术上的波段操作，只是投资者参与股市的战术问题。

（4）2007 年 5 月 30 日，上证指数收盘于 4335 点。这天半夜，来了利空消息，证券交易印花税率 5 月 30 日起上调至 3‰。作为利率调控手段，看过去的 17 年证券市场历次表现如何。

过去 17 年，中国股市印花税率调整 7 次（表 6）。

半夜来的政策，可以看出当时管理层很生气，但后果并没有想像得那么严重。虽然自 2005 年 6 月实施股改对价至 2007 年 5 月，上证指数已经从 998 点涨到 4335 点，指数涨幅接近 3.5 倍，历史罕见。但从战略眼光看，股改整个事件发展并未完成。因此，其中所有的调控政策，还不能阻碍宏观计划下的股改任务，短线波段上的转折只是所谓的战术手段。

（5）2007 年 10 月 16 日上证指数收盘于 6124 点。前一天 10 月 15 日是政策面第 8 次上调银行存款准备金率日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



调整时间	调整税率	当天大盘表现	随后市场表现
1991 年 10 月 10 日	从 6‰调整到 3‰	涨 0.84%	从此上证大盘从 180 点涨到 1429 点
1997 年 05 月 10 日	从 3‰调整到 5‰	跌 1.64%	直接导致上证大盘暴跌 200 点
1998 年 06 月 12 日	从 5‰调整到 4‰	涨 1.93%	虽然当天大盘涨了，却就此到阶段顶部
1999 年 06 月 01 日	B 股 4‰到 3‰	涨 0.85%	上证 B 股由此从 38 点涨到 62.5 点
2001 年 11 月 16 日	从 4‰调整到 2‰	涨 6.42%	高开低走，之后 13 天略涨 10%
2005 年 01 月 23 日	从 2‰调整到 1‰	涨 0.17%	短线震荡行情
2007 年 5 月 30 日	从 1‰调整到 3‰	跌 6.51%	短线调整，一个月后继续上涨

表 6

一年前为证明牛市而看好融资融券政策时，一年后的大盘指数涨跌已经今非昔比了。为落实从紧的货币政策和控制流动资产过剩，不可否认，因股改而开始，也因股改而结束的牛市已经进入尾声，因为股改对价的时间将在 2007 年 12 月 31 日结束。尤其在急风暴雨式的从紧政策调控下，我们已经感受到雷声背后的雨点会很大。

所以关注 6124 点附近，不仅是时间周期的敏感日，也是利空政策集中发布期，技术上即不能与牛市启动的低点 2541 点相比，也不能与“5 •30”的 4335 点相比。之所以笔者在 2007 年 9 月 11 日发表“保住 5000 点的胜利果实”的文章就是表明对当时大盘走势已不再看好。虽然之后还有近两个月的涨势，但对已经抽身出局的笔者来说，意识决定了自身行为。

以上，时间以周为单位阐述了有关技术与政策之间的结合，认为他们之间都是同向互补的。如果以月为单位划分，同样也可以找到自 998 点启动股改时的政策，到 2007 年 10 月 6124 点牛市行情顶部，无论政策还是技术形态都包含了三个比较明显的主要发展阶段。

2007 年牛市的 3 个上升阶段（图 13）。

第一个阶段为期 8 个月，2005 年 6 月 6 日至 2006 年 1 月 24 日，上证指数收盘于 1300 点附近。为什么把 8 个月作为一个时间周期？又把 1300 点作为 8 个月的关注点？因为股市行情如同实体生产周期一样，有酝酿期、发展期、成熟期。而股市的酝酿期就是那句股市谚语：“行情在不知不觉中诞生”。这 8 个月修复了曾经因为国有股减持非理性暴跌而形成的底部，同时 1300 点在 2001 年至 2005 年间，又是当年重要箱体底部的支撑点，行情之后的演变告诉投资者，1300 点至 998 点既属于空头陷阱，也属于确认突破箱底后的筑底阶段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 13

第二个阶段为期 13 个月，2006 年 2 月 21 至 2007 年 2 月 27 日。上证指数不仅突破 2001 年曾因国有股减持下跌而形成的 1300 点至 1800 点箱体，同时又突破了股市前 10 年历史的最高点 2245 点。为树立牛市理念，大盘在此振荡确认 34 天。管理层放宽融资融券条件，并为境外投资者投资 G 股（股改时股票使用的名称），开设 A 股资金账户等利好政策出台。

2007年牛市的第三发展阶段，正是拜托有关部门在1300点上下有效地组织了资金。也由于宏观面流动性过剩，使得资金源源流入股市，才有了如此辉煌的2007年的牛市。我们并不知道牛市能牛成什么样，但我们只是跟着感觉走。即经济学者认可的所谓财富“累积效应”。

从那时起，我们确认赢得 2007 年的牛市，但最终的富翁不是来自火爆的权证，也不是极端聪明的投机者，而是有高瞻远瞩眼光和超前的投资理念，并能脚踏实地地趴在市场中的傻子。实战结果也是这样告诫投资者，牛市不需要天天寻宝，更不需要追逐天天涨停的暴富梦想，而是脚踏实地，确立顺势而为的战略思路。

当 2007 年大牛市结束的时候，我们也清醒地认识到，资金并非可以永远过剩，总有一天，钱是要花完的，届时牛市就会结束。钱花完了并不取决于印钞票多少，而是治理流动性过剩的宏观调控的政策目标。如果宏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



观调控成功，就不会再有更多的资金冲进股市，股市的疯牛状态就可以结束。然而在股市恢复正常的平衡状态之前，又由于早前市场信心过度膨胀，空头抑制，指数超涨，因而不可避免地出现巨幅振荡，这就是股市风险。实际盘面已经让所有参与2007年大牛市又没有出局的投资者，经历了之后不足半年时间，等来的是上证综指腰斩的悲惨场面。

在市场现实的走势下，我们充分意识到，推动大盘上升有三大动力：即价值空间、外围资金、获利效应。同时也就有了中国阳光私募下的赵丹阳清盘离场，他在敬告长期于股市趋势下的投资者："价值终究决定价格"。当中国股市已经接近70倍市盈率和超过100%的资本化率时，无论宏观经济是否还在继续持续上升，但虚拟经济下的股票市场，从长期看，已经没有任何投资价值。

因为，由于股改实施对价后的A股市场，将重新定位市场估值。股市中的中枢价格体系将受制价格制度上的改变，面临重新洗牌。因此笔者才会在2007年9月以"保住5000点的胜利果实"为题发表文章，告诫投资者市场技术趋势和政策面已发出控制大盘风险的重要提示。

所谓控制大盘市场有效风险指标就是盘面资金，理论基础则是"资金推动大盘、庄家控制个股、价值决定价格、利益制约行为"。为使投资更安全，我们认为，从控盘系数到时间指标上，已经看到了机构成为市场出货的信号源。尤其认为当时的A股市场价格太贵。换言之，当A股股价已没有投资与投机价值时，股票只能充当筹码。它会随时伤害追随它们的所有投资者，必须采取主动行为来保护自己。所以提出"保住5000点的胜利果实"，要在市场出现资金流失迹象时清仓。

因股改而形成的2007年牛市的最主要原因，其实还在于流动性过剩所产生的资金推力，而为了缓解已经出现的资产泡沫化倾向，所能采取的最主要措施无非是"堵"和"疏"，即回笼过剩资金以及扩大投资渠道。因此我们仍然认为，政策与技术之间始终产生同向互补，又在同时直接影响大盘走势。

因此我们仍然看到，2008年在落实"大小非"解禁政策与技术形态上的同步仍在延续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、如何判定市场合理估值

当再次回首2007年4月上证指数3000点的时候，才真正感到那是牛市（疯牛）的开始。当2008年4月上证指数又回到3000点的时候，是否又将迎来新的一波牛市启动？

作为一名理性的技术分析者，需要学会的是在市场中的孤独思考。当原有的经验或许还在为我们提供选择战略方向的依据的时候，跟踪主力资金却为我们的战术炒作提供了真实数据。因为无论操作上选择做多还是做空，技术行为都认为可以赚钱，唯独贪心例外，这是华尔街的名言。所以只有在战略和战术都做出正确的决策时，才有可能取得实战上的胜利。

至今我们仍旧在战略和战术问题上，选择以监测大盘"资金是否见顶、估值是否见顶、形态是否见顶"为由，去关注市场主力资金的现实表现，这点对监测股市行情走势是至关重要的。尤其在行情时间的转折点上，或遇到重大政策变故期间，政策只能改变投资者的操作情绪，但量价背离却会导致行情趋势上的转变。前者是瞬间或短暂的，而后者会改变中长期行情的性质。

正如2008年3、4月间，上证指数从6124点跌破3000点，是否就可认为市场跌到了合理的投资价格区域？又是否可以断定由于指数跌幅超半，行情也到了牛熊转市的时候？我们的判断依然没有离开对市场主力资金的判断。笔者就当时市场提供的部分数据，做出相应的估值水平分析。

1. 资金见顶，卖的比买的多

（1）基金机构的持仓比例动向。举例：2008年4月22日大盘阶段性见底之后的11个交易日，部分主力资金数据显示，仅4月23日、30日、5月6日机构资金净流入分别为39亿元、79亿元、9亿元。而其余9个交易日均为资金流出，合计为负值259亿元。事实上，卖出比买入多一倍还要多。也就是说，当大盘看似止跌起稳，主力资金却不是与大盘走势同步加仓入市，而是继续降低持仓比例（下图0轴以上为流入资金比例，0轴以下为流出资金比例），结论：市场主力持仓筹码减少。

基金机构2008年4月23日至5月6日资金动向（图14）。

（2）保险机构资金动向。整体上，同期保险资金与基金机构走势基本相同，同样出现净流出状态。5 天净卖出 36.5 亿元。当时主要做空品种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有：中信证券（600030）、中国平安（601318）、宏达股份（600331）等多家保险机构重仓股。其中仅中信证券（600030）就卖出 21.2 亿元，中国平安（601318）卖出 5 亿元。结论同样是：公募资金的整体持仓比例下降。

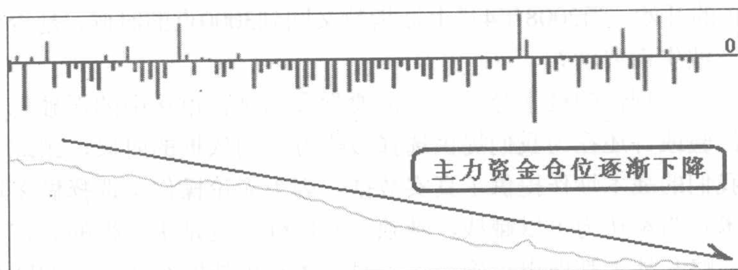


图 14

同期保险机构资金动向（图 15）。

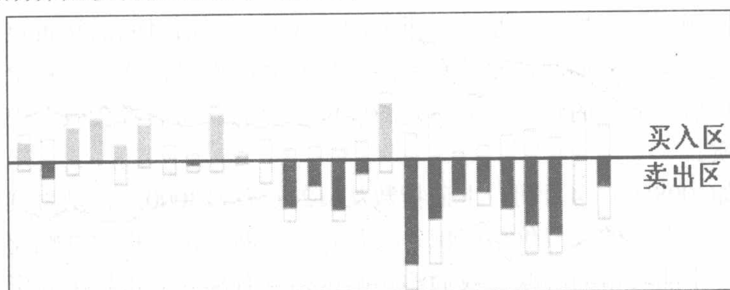


图 15

（3）同期 QFII 资金动向。QFII 外资炒作，依旧是 2006 年及 2007 年牛市期间的炒作风格，虽然在 2008 年 4 月 22 日大盘见底，他们入场行动最快，他们炒作风格仍然是快进快出，只要有所获利就了结。从前三周资金流向趋势看，总体有进有出，市场表现最多算个超级散户。

同期 QFII 资金动向（图 16）。

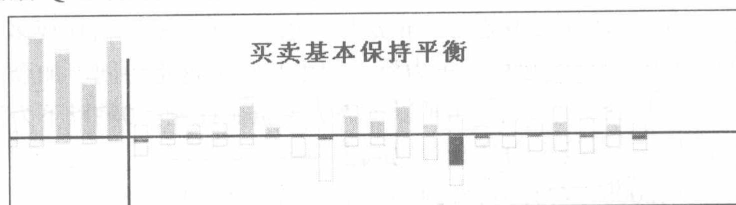


图 16

综合上述三方（明庄）主力资金整体动向，客观地认为，如果主力资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金不看好后市，行情就很难进入强势，等待牛熊转折恐怕只是一种期望。什么算是熊市特征？笔者归纳为：在形态上，后一个低点要比前一个低点还低，呈下降趋势就是熊市。在情绪上，普遍对行情看跌的空头市场，资金逐渐缩小的下跌行情，就是熊市。在资金管理上，每一次买进的股票都被套，直至解套还没有卖出，又继续被套，就是熊市。阶段性明朗行情，市场加大一切融资速率，上市公司业绩普遍开始下降的行情，甚至不断发布实质性利空消息，都属于熊市。

所谓站在熊市格局的角度，熊眼看市场，中长期趋势不存在买卖机会，更不适合研底和测底。尤其当资金见顶、估值见顶、形态见顶的时候，市场走势需要较长的时间化解和恢复。特别是因为疯牛而造成的大盘指数失真的后果，之后的市场必然要为修复疯牛行情付出时间和代价。其次，面对只能做多才能赢利的市场，我们更要客观地看到，不是我们想看空，也不是靠捂股就能当股神，一旦进入熊市，死多头就会出现大问题。

因为影响股市走势的核心仍旧是价值和供求之间的关系，这也是股市行情不变的真理。所以，把握熊市的短线赢利机遇，一般认为强势股的突破行情往往则是虚假行情。对待利好或利空消息更应甄别，熊市中的利好往往是在做头，牛市中的利空却是在做底。千万不要把节奏搞反了。

2. 估值见顶，受制三个方面

一是上市公司本身业绩的变化；二是基本面的估值现状对比；三是无风险收益水平。

在股权变革时期，估值体系的建立和市场价格体系上的重新构建，都需要一个相对长期、持续、量值均衡的过程。而短期市场将会受情绪、政策、基本面等外来因素影响。为此，我们不得不随着对市场合理估值水平的分析，重新考证阶段性市场的合理价格区域。在中国A股市场即将对股权分置改革而进行重大制度上的变革时，中国股市已经进入了后股改时代（“大小非”解禁时期）。基于与国际同轨，走市场经济路线，股改将对股权分置曾长期存在的不公平现状进行从基础制度上的转变而逐渐转化。这对仍在股权分置中的中国A股市场来说，将是一场较为长期、全面、深入的价格体系估值的重构过程，更是一场“阵痛”的过程。

在估值水平上，我们需要逐步缩小与成熟市场之间的差距，同时，又不得不打通“大小非”解禁后的实业资本与金融资本之间的通道。从过去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的产业资本到逐渐参与资本市场的定价过程中，不仅需要改造中国A股市场过去18年以来所存在的长期不平等、流通股与非流通股之间的溢价关系，还要对通胀背景下的宏观经济调控以及外围经济环境的变化进行现有体系及对未来产生的必然影响的修正。尤其对原有价格体系的改造，尚处于初级阶段的2008年，市场估值体系在所难免对市场走势产生动荡与调整。

笔者根据当年4月30日前A股与B股、A股与H股之间仍存在的价格水平差异，作了前10名个股溢价对照表。（注：以下采集数据截止到2008年4月30日，对个股不作任何点评）。

A股与B股溢价最小的前10名股票对照表（表7）。

A 股与 B 股之间溢价最小的前 10 名股票估值对照表（元）						
股票名称	A 股代码	B 股代码	A 股价格	B 股价格	折合￥价	溢价幅度
九龙山	600555	900955	13.13	1.61	11.25	17%
振华港机	600320	900947	16.68	1.85	12.92	29%
海南航空	600221	900945	8.41	0.93	6.48	30%
锦江投资	600650	900914	12.77	1.30	9.09	40%
华电能源	600726	900937	4.40	0.43	3.04	45%
万科 A	000002	200002	24.37	18.70	16.80	45%
大众交通	600611	900903	11.62	1.14	7.97	46%
华新水泥	600801	900933	25.52	2.45	17.18	49%
友谊股份	600827	900923	16.65	1.60	11.20	49%
上海三毛	600689	900922	9.02	0.86	6.02	50%

表 7

A 股与 B 股溢价最大的前 10 名股票对照表（表 8）。

股票名称	A 股代码	B 股代码	A 股价格	B 股价格	折合￥价	溢价幅度
上柴股份	600841	900920	19.20	0.90	6.31	204%
宝石 A	000413	200413	7.68	2.83	2.54	202%
沙隆达 A	000553	200553	9.20	3.53	3.17	190%
丹化科技	600844	900921	21.20	1.04	7.31	190%
深国商 A	000056	200056	8.80	3.50	3.14	180%
ST 中冠 A	000018	200018	7.23	2.89	2.60	178%
S*ST 中纺	600610	900906	9.80	0.51	3.58	174%
京东方 A	000725	200725	10.49	4.32	3.88	170%
S*ST 天海	600751	900938	7.01	0.38	2.63	166%
ST 华源	600094	900940	4.37	0.24	1.65	165%

表 8

A 股与 H 股溢价最小的前 10 名股票对照表（表 9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



A 股与 H 股之间溢价最小的前 10 名股票估值对照表（元）						
股票名称	A 股代码	H 股代码	A 股价格	H 股价格	折合￥价	溢价幅度
中国平安	601318	2318	69.00	76.30	68.54	0.67%
交通银行	601328	3328	10.83	11.46	10.29	5.2%
海螺水泥	600585	914	60.03	63.20	56.77	5.7%
中国铁建	601186	1186	12.29	12.38	11.12	10.5%
中国人寿	601628	2628	36.69	35.15	31.58	16.1%
中国中铁	601390	390	7.86	7.53	6.76	16.2%
工商银行	601398	1398	6.66	6.29	5.65	17.8%
招商银行	600036	3968	35.01	33.05	29.69	17.9%
鞍钢股份	000898	347	21.50	19.48	17.50	22.9%
宁沪高速	600377	177	8.31	7.50	6.74	23.3%

表 9

A 股与 H 股溢价最大的前 10 名股票对照表（表 10）。

A 股与 H 股之间溢价最大的前 10 名股票估值对照表（元）						
股票名称	A 股代码	H 股代码	A 股价格	H 股价格	折合￥价	溢价幅度
ST 科龙	000921	921	5.43	0.89	0.80	579%
*ST 洛玻	600876	1108	4.56	0.87	0.78	483%
创业环保	600874	1065	12.61	2.92	2.62	380%
南京熊猫	600775	553	9.55	2.31	2.08	360%
东北电气	000585	42	4.44	1.12	1.01	337%
北人股份	600860	187	7.25	1.90	1.71	324%
S 仪化	600871	1033	6.13	1.67	1.50	308%
经纬纺机	000666	350	7.15	2.22	1.99	258%
北辰实业	601588	588	10.50	3.40	3.05	243%
东方航空	600115	670	10.72	3.72	3.34	220%

表 10

通过以上三个市场、四个溢价对照表。我们不难发现，尽管中国股市存在自身的特殊行情，尽管中国现有的A股市场与其B股、H股之间存在相当大的差异，但就估值水平这一基础问题，笔者认为，基于与国际同轨，走市场经济路线，中国A股市场除了具有其他股票市场的一些共性以外，还具有其独自的特点。因此，中国A股除了需要与国际股票市场估值水平进行比较之外，还需要对沪深两市历史的估值水平进行重新定位。

按照什么样的标准去衡量，对于我们推测未来股市的底部点位都有一定的参考意义。比如当2005年股市最低迷时期，虽然当时市盈率曾经一度降到16.5倍水平，但总体市盈率水平绝大部分时间还在18倍水平附近。2005年5月至2005年10月期间，上证综合指数市盈率始终围绕18倍左右的水平小幅振荡。我们认为那一历史底部的估值水平，尤其在预期未来股权还未解决之前的行情中，被有效突破的可能性还会很大。

为此， 2008年4月之后的市场股权分置下的静态市盈率估值仍很高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以我们对当时的反弹行情与市场基本面趋势相比并不抱太多幻想。理由是，主力资金提示投资者，他们不再作多，行情也就很难等待出现反转形态。尤其真正决定市场走势的基本面，也未发生重大转折。其中包括宏观经济继续紧缩；央行连续上调银行存款准备金率；2008年5月份的CPI值，创前10年历史新高等，都是制约大盘反弹的重要外因。再关注市场内因，从企业盈利能力的2008年第一季度的数据显示看到，虽然有近1550家上市公司公布的2008年第一季度业绩，接近90%的上市公司总体利润同比上升29.54%，但相比2007年4季度净利润增速64.34%，却明显下滑50%以上。

综合市场内外因素，在重构中国A股估值水平上，不是因为上证指数"腰斩"到3000点，就能挤完市场上的虚构泡沫。尤其在股权分置下，靠人为炒作17年的A股股价，又迎来"大小非"解禁的初期，此时就谈已经到了牛市的启动点，投资风险会很大的。笔者认为，因"大小非"解禁上市至少需要4年时间，从市场价格估值的重新建立到"价值回归"、做多理念，需要很长的整合时间。当我们翻看2008年4月就中国A股股权分置下的市盈率，与其他国家市盈率相比，如果我们站在与国际同轨不分置的市场上，显然估值水平是最高的，风险也会是最大的。

国际26家股票市场中的市盈率，沪、深两市为最高（图17）。

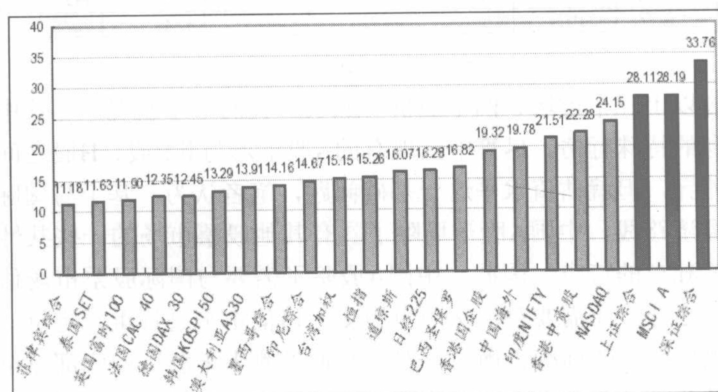


图 17

从国际 26 个股票市场阶梯形市盈率排行看，就单纯静态市盈率而言，如果作为一位稳健的、理性的战略投资者，很难把沪深 A 股市场作为首选投资对象，尤其是那些境外投资资金力量，没理由选择沪深市场作为战略投资的市场。因为他们也在关注未来 A 股市场的估值水平，也知道由于股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



改，中国A股正在面临承接数以万亿计的新增“大小非”解禁流通盘。如果一个泡沫破裂了的市场，还能在平均市盈率高企的时候“止跌回稳”，甚至看到反转行情，我们真不知道需要有多么强烈的预期和那些敢于投进不怕被套的资金。其实作为一位稳健、理性的投资者，敢于把钱投入市场，更需要理性。

也许有人认为，从市场阶段性数据分析，2008年4月QFII却在不断加仓入市。笔者只想提醒大家一句，2008年前QFII资金入市的比例是受限制的，当他们还不能在A股市场上有话语权前，很难想像他们愿意成为战略投资者。如果不能成为战略投资者，他们就很难成为承担市场托盘资金的基石，最多还是个投机大户。

3. 形态见顶

为适应股权分置下的市盈率之说，笔者重新根据2007年年报数据和对2008年指数波动作以下分析。

当2007年的年报已经披露完毕之后，查阅上交所有关统计，2007年上市公司共实现净利润10158.89亿元，同比增长49.30%，披露年报公司加权平均每股收益0.42元，创A股历史新高。根据以上述数据，对照2008年静态和动态市盈率，进行纯理论性的估值评估。

在已知数据中，

2005年6月上证指数998点时的最低平均静态市盈率为：14.96倍；

2007年10月上证指数6124点时最高平均静态市盈率为：71.44倍；

2006年的平均静态市盈率：20.64倍；

2007年的平均静态市盈率：50.07倍。

实际上6124点的71.44倍是使用的2006年的静态市盈率估值，换算成2007年动态市盈率应为46.6倍。

根据2007年平均静态市盈率，就上证指数2008年4月22日2990.79点评估，当天最低点平均市盈率为25.20倍。同年5月9日上证指数收盘为3613.49点，对应平均静态市盈率为30.45倍。

参阅2007年底主要机构对2008年市场的预期，乐观估计上市公司利润平均增长幅度在30%（假设值）。但是进入2008年以来，国内某些经济数据并不理想，尤其受雪灾、疫情、地震等自然灾害的袭击，部分机构普遍调低了上市公司业绩预期。虽然认为整体会出现相对增长，但一般认为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



平均增长水平不会高于20%。

笔者以2005年6月998点时的15倍左右的股权分置下的市盈率作为低估区域，以2006年和2007年的平均值35倍市盈率作为高估区域，再以6124点的46倍动态市盈率作为极限高估区域。据此对市场平均市盈率有了不同预测的计算，分别为：

2007年市盈率预测静态估值（表11）。

按2007年报市盈率预测表		
	A股（倍）	上证点数
4月18日市盈率	26.08	3094
2990点市盈率	25.20	2991
5月9日市盈率	31.55	3613
20市盈率	20.00	2374
15市盈率	15.00	1780
35市盈率	35.00	4154
45市盈率	45.00	5341

表11

乐观估计2008年增长20%的动态估值（表12）。

按2008年业绩增长20%预测市盈率表		
	A股（倍）	上证点数
4月18日市盈率	21.73	3094
2990点市盈率	21.00	2991
5月9日市盈率	25.37	3613
20市盈率	20.00	2848
15市盈率	15.00	2136
35市盈率	35.00	4984
45市盈率	45.00	6409

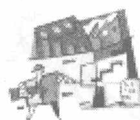
表12

通过以上测算，在认可2008年的业绩有20%以上的增长时，“大小非”又不再极端解禁，20倍至35倍是大盘指数合理波动区间。那么作为理想性价值投资，对应上证大盘的点位可以看在2848点附近，也就是说3000点以下具备常规战略投资价值。

考虑到市场极端情况，以动态15倍市盈率作对策，上证大盘2200点以下值得投资。如果以静态15倍市盈率作对策，对应的是1800点附近可以进入投资。因为即便参考实业资产的定位标准，以动态10倍测算，上证应在1500点左右。所有这些估值都是在股权分置下推算出来的，但“大小非”解禁上市，却让投资者重新认识市场估值水平。

因此，对于5000点以上高点区域作价值投资已经不太合理，除非上市公司业绩出现超额增长。如果继续按照股权分置下的全部A股动态市盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



率17～35倍之间区域波动，上证大盘应看在2321～4984点之间；如果按照全部A股静态市盈率15～45倍极限区域波动，上证大盘应看在1800～5340点之间。

推论2008年市盈率相对大盘指数点位（表13）。

按2007年报市盈率预测表		
	A股（倍）	上证点数
4月18日市盈率	26.08	3094
2990点市盈率	25.20	2991
5月9日市盈率	31.55	3613
20市盈率	20.00	2374
15市盈率	15.00	1780
35市盈率	35.00	4154
45市盈率	45.00	5341

表13

虽然以上推论全部都是人为假设，有时间界定，但股市有其自身的运行轨迹。炒作股票最忌讳的是天天进场，这并不是最好的投资选择。做股票最好做到以不赔或尽量少赔。因为，重挫一次需要很长时间才能复原，而且既费时又破坏心态。所以，唯有稳赚不赔的操作策略，才是持久战的方法。这不是笔者的论点，而是华尔街的名言。

尤其在A股市场，正走向供求关系将出现长期转折时，是否也应该信奉一句："牛市里的投资者也要放一只脚在门口"。

五、选择操作时把安全放在首位

2008年1至6月的暴跌行情，无论主力资金还是散民，全部套在里面，就连2007年盛极一时的基金，除了持续减仓，也没有赚到钱。一年前这个让全世界所有人都眼红的市场，一时间又几乎成为让所有投资者心灰意冷而被抛弃的市场。

在那种极端暴跌的走势下，仍还有部分投资者相信，在"大小非"解禁低潮期间必有一波反弹行情，并认定了相对反弹高度，似乎多头又给自己找到一个赚钱的机会。是执著还是膨胀，即便还会继续挨套，却始终抱着一线希望仍然坚守在阵地上。

但市场主力非常清楚，被套的在等待反弹解套，有钱的又想抄底再乘机捞一把。无论基金还是庄家，他们都不是"解放军"，也不会为更多被套的投资者创造盈利条件。

老子说过：持而盈之，不知其已。股票投资不可能完美，行情也总会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不以人们的意志为转移。尤其在已经进入暴跌行情的熊市下，投资者不应总以执持满盈的态度等待反弹行情。相反，在暴跌行情的走势中，如果能够客观地站在宏观经济调控的角度上认识和看待意识形态对技术形态的扭转，也许就会发现技术形态已经屈服于宏观调控，屈服于基础制度上的改革，这些都将直接影响大盘今后阶段性走势。

其一，意识形态上，炒股要听党的话！这是刚入股市所有投资者都听到的话。宏观经济对股票市场的影响已经在 2007 年底告诫投资者，2008 年之后 4 年“大小非”解禁将成为市场主流，价值回归也将重新估值。笔者认为，2008 年的行情像是重复 2001 年之后 4 年国有股减持走过的路。

2007 年 6124 点下跌与 2001 年 2245 点下跌对比图（图 18）。



图 18

回顾 2001 年 6 月 2245 点下跌后 4 年的政策、基本面及技术走势，与 2007 年 10 月 6124 点下跌后的政策、基本面及技术走势有过之而不及。2001 年由于暴跌，曾发布国有股减持停止；2008 年也是由于暴跌发布减缓“大小非”解禁。2001 年由于暴跌，曾降低印花税；2008 年也是由于暴跌降低印花税。2001 年由于暴跌接近 50%后大盘进入箱体整理格局；2008 年也是由于暴跌超过 50%，大盘指数有过进入横盘整理形态的时候，但 2008 年还遇到了全球金融危机。

其二，技术形态上，2008 年 4 月至 6 月，上证大盘在 2990 点至 3786

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点之间形成一个较为标准的三角形形态。并在时间上经过 21 天振荡调整后，最终选择破位向下（下图圆圈标记）。之后的行情，是否回补同年 4 月 24 日因降低印花税而产生的跳空缺口，已不再是技术形态讨论的主要问题。因为 2008 年 4 月 22 日 2990 点至同年 5 月 3786 点的 8 天反弹，到之后 21 天的横盘整理，从循环周期到空间置换，从涨跌幅度到黄金分割对列，从连续暴跌再到跌破形态的走势，对今后的行情和对投资者的心态，都在产生至关重要的改变。

2990 点至 3786 点的三角形形态向下突破出现拐点（图 19）。

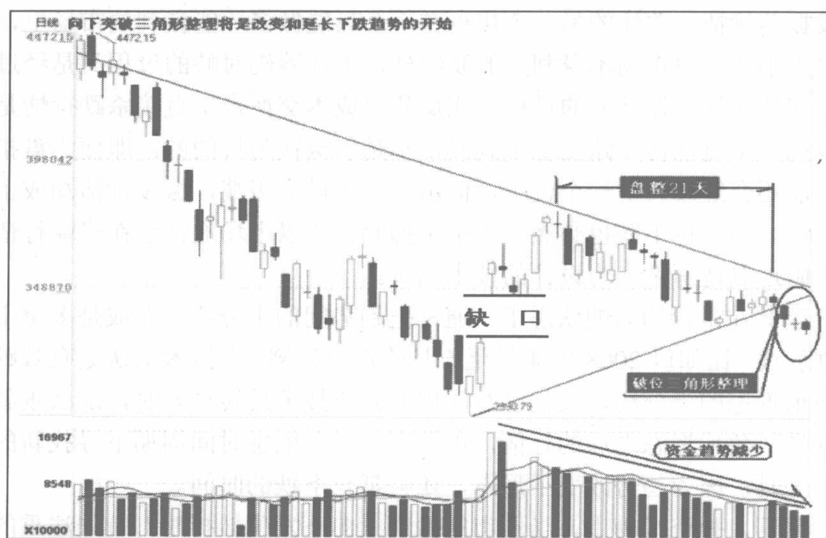


图 19

之所以说至关重要，在于当技术走势跌破三角形形态的同时，也跌破了 3786 点至 2990 点的 0.5 半分线。从技术区域统计上分析，前期借降低印花税利好政策而进场的资金，此时已基本全部被套。由于量价失衡迫使三角形的重心必然形成向下趋势。如果说借降低印花税政策而采取的向上跳空，是按照黄金分割技术形成的反转缺口，那么之后的技术走势也有可能离不开这种技术的分析。也许这种预测会被看作太人性化了，但市场真实走势有时却有它巧合的一面。

如何认识半分线？又如何认识中心反折点？半分线是指当市场中多空双方势均力敌时，行情总会在 0.5 位置附近产生振荡走势。其振荡的过程，既是多空双方主力讨价还价的过程，又叫博弈的过程。既然有振荡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



又有博弈，也就有了磨合时间的过程。对于参与者而言，振荡与时间上的磨合，就是为投资者在短线上提供高抛低吸的过程。所谓把握高抛低吸，就是把握振荡行情中的趋势与转折的过程，也是利用趋势与转折锁定利润筹码的过程。

其三，在波段炒作上，当大盘处于相对低位或处于趋势转折区域附近，抛开资金与估值对市场的研判，短期套牢盘和恐慌盘都会出现绝对极端状态，市场上更大的看点不是来自中长线投资，而是来自于投机。尤其当大盘极端套牢比例接近 100%时，整体市场的中线持仓亏损大于 30%，必然引发振荡行情。关注的另一个焦点在一个只能做多才能赢利的市场里，除了“大小非”对市场本身利益的制约外，市场筹码对峙的过程又是经过成本之间的交换（振荡）的过程，相反放弃成本交换走出直接杀跌行情是很稀少的。毕竟任何一路资金来到股市都是以赚钱为目的的，即便大盘指数有可能还会继续再下一个台阶，但由于市场过于极端，振荡行情却成了主要行情。而无量下跌也必然产生空头抑制，所以市场通常会在极端行情的底部附近制造所谓人为设计的技术陷阱。

因此在量价均匀的状态下，通常把趋势间的半分线，看成是多空主力的强弱线。比如以 2008 年 4 月至 6 月的走势为例，当技术上认定有效跌破三角形形态的半分线，又是以时间周期完成技术反转形态时，那么重新确认跌破三角形形态之后的行情，也会在另一个敏感时间周期下寻找新的拐点，并且，因为趋势改变了形态，还会延长下跌的时间。

其四，投资行为上，当弱市行情继续向下发生转折时，首先注重的不是看谁能够预测下跌的点位最准（熊市不言底），却应关注支撑股价上升的三大主要因素，即“价值空间、外围资金、获利效应”在市场走势中是否还存在。如果当这些可能带来盈利效应的模式，都在相对时间内消失时，我们的操作指南则是，哪怕已经套牢，也要降低持仓比例。因为弱市产生向下反转，不仅会产生反转的幅度，还会延长调整的时间。所以之后的价位，一定会比技术反转形态初期的价位更低。

2990 点至 3786 点之间的跳空缺口是技术形态（图 20）。

2008 年 4 月 22 日 2990 点向上反弹至 2008 年 5 月 6 日 3786 点，其实是一次标准的黄金分割技术反弹走势。以 2008 年 4 月 23 日缺口顶点向上反转 0.618 倍（见图中圆圈标记），恰好在 3786 点附近。

由于大盘从 6124 点一路下跌至 2990 点，指数跌幅超过 50%。虽然借

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



助降低印花税利好政策，但反弹时间有限，反弹高度也只是相对 2990 点至 6124 点的 0.236 倍。按黄金分割技术最弱反弹极限计算，还没有达到 0.382 值，因此确认当时弱市（熊市）早已定局，选择进场操作安全应该放在首位。

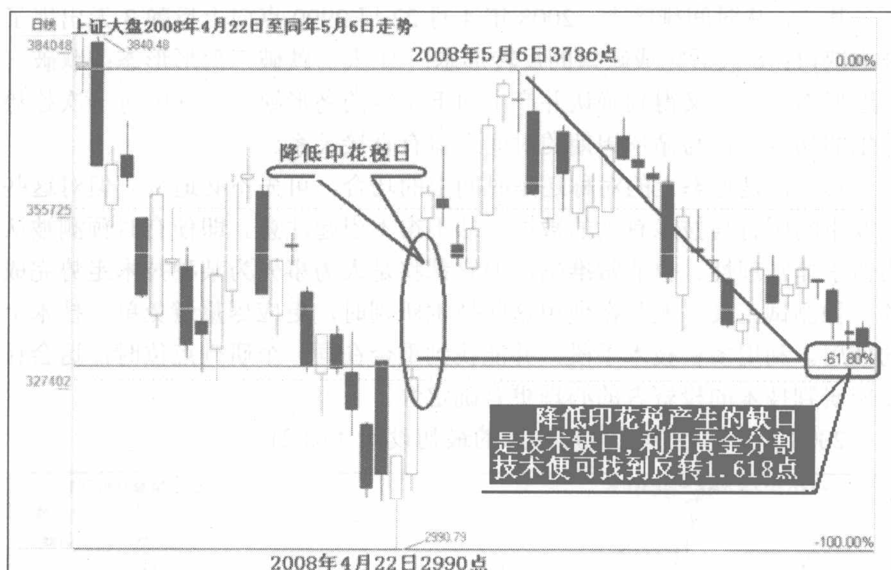


图 20

技术上对于跌破原有形态，一般技术行为要等待确认时间（即 3 天时间看指数或股价是否还能重新回到原形态中）。但 2008 年 6 月跌破三角形后的实际走势，确认了向下转折的方向。因此之后的技术形态，对于是否回补 4 月 24 日缺口已成必然。操作上可以继续利用黄金分割技术画线功能，对已经跌破 0.5 半分线支撑线的后期行情，向下寻找下一个黄金分割点（即 0.618 位置），这是技术转换成趋势所需的时间和形态长度。如果再结合斐伯纳切时间周期排序计算：8÷21=0.382 的比例关系，测量下挡支撑线与回补缺口的技术点位，基本又都重合在相对预测的低点附近。

无论利用黄金分割技术，还是利用时间循环周期，都能找到事先预测的相对黄金点或时间转折点。为什么要选用黄金分割技术和时间周期去研判 2008 年 4 月至 6 月出现的三角形形态上的转折点位？

其一，因为 2008 年 4 月 22 日 2990 点向上反弹至 2008 年 5 月 6 日 3786 点，其中靠印花税利好政策刺激形成的缺口，与黄金分割技术有直接关系。测量中把 2008 年 4 月 23 日当天上证综指的顶点作为测量缺口的起点，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不难找到同年 5 月 6 日 3786 点这个向上反转的 0.618 点位，同时 2008 年 5 月 6 日的 3786 点，还是 2008 年 4 月 22 日 2990 点至 2007 年 10 月 16 日 6124 点向上反弹的 0.236 的点位。

其二，从时间排序上，2008 年 4 月 22 日 2990 点向上反弹 3 天出现了技术缺口；8 天后完成缺口的反转形态；21 天后跌破三角形形态；跌破三角形形态 3 天后又得到确认并产生向下反转的岛形缺口。其中每一次趋势产生的拐点，都与循环周期的时间之窗有直接关系。

其三，是形态上的对称还是时间上的巧合，可先不必追究。但对这些已发生的所有与技术有关的数据，却不得不引起注意。即使有时预测被认为似乎非常理性、也非常准确，但它都将是人为事先为某种技术走势完成的一种测试工具。尤其在使用这些技术研判时，更应尽量避免单一技术上的使用。利用多种技术手段，并能找到重合在同一个研判点位时，这会让使用研判技术的投资者的心理更有确定性。

2008 年 6 月跌破三角形形态的最初设计（图 21）。

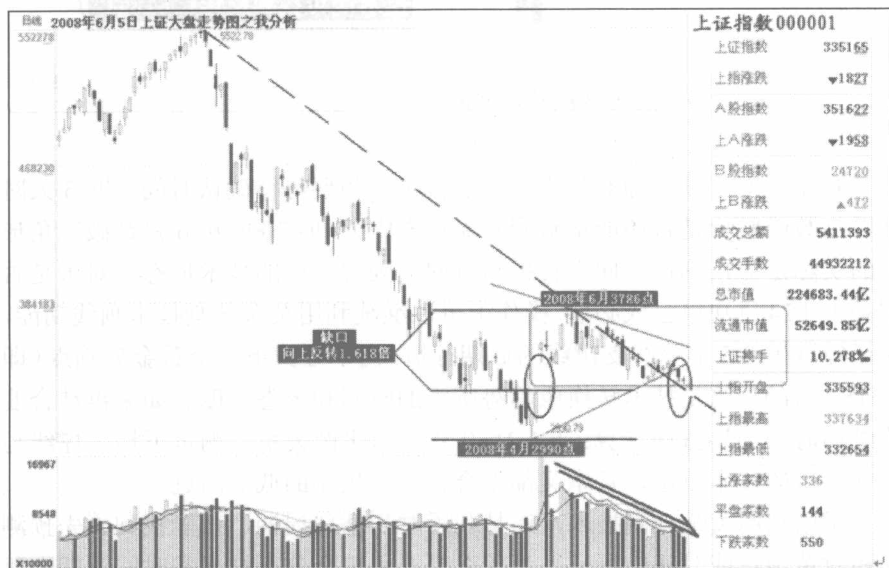


图 21

是否跌破三角形之后必然产生向下反转行情，或者说跌无止境？对于技术走势上的任何研判，都有它的多重性。判断之后的实战走势至少有以下几种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其一，上图中黑色虚线，如果从5522点向下直至延伸到2008年6月6日形成的中期下挡支撑线，还能起到支撑2008年6月跌破三角形态的K线走势，那么后期走势将有可能沿这根中期趋势线，走出对称三角形态的盘整行情，这种属于中性偏弱走势。

其二，多重性的另一面，如果出现大阳吞没连阴K线形态，指数（股价）重新回到三角形之中或突破三角形整理，把曾经跌破三角形形态视为诱空或扎空行为，那么能走出这种行情则需要外界利好刺激。因为就即时行情下的短线资金缩量趋势而言，每天交易资金几乎没有外来资金，只靠场内滚动资金是很难实现的。所以等待看涨的行情，必须要靠外来资金，而外来资金敢于介入，是因为看到有盈利效应。

其三，继续跌破并向下跳空跌破5522点向下支撑的下挡支撑线，将重新确认向下趋势。尤其在回补前期缺口处出现跳空向下，其杀伤力势必形成跌破三角形形态之后确立新的岛形反转形态。一旦出现这种走势，以往的交易纪律告诫投资者，即使已经套牢，也要及时坚决斩仓。因为新一轮下跌之后的价位还会比原有价位更低，投资者此时要做的就是控制仓位，而不是盲目守株待兔，更不是抢反弹。

如果走势出现第一种，行情不是在寂寞中死亡，就是在悲观中诞生。操作上可持有等待。如果出现第二种，无论K线还是大阳吞没数日阴跌K线向上反弹，在没有成交量连续放大配合下，犹如前期降低印花税时那样，有可能昙花一现。其反弹高点将受制2990点至3786点一带抛压，也许三角形的底部附近就是反弹中的相对顶部附近。

因为3800点至2990点三角形形态之间囤积了30658亿元资金（上图中长方形灰线标记）。要想突破这块横盘整理曾留下的被套区域，作为理性投资者，必须要看到市场以外是否有更多理性投资资金敢于进场充当“解放军”，否则一切都为自救。

如果出现第三种，尤其出现继续破位向下跳空，预示即将形成岛形反转形态，那么向下反转幅度有可能将与三角形形态垂直高度的反转幅度重合。是猜测还是研判，对于每一位投资者都应以大盘实际走势为准，不能以主观愿望为准。

确认形成新的岛形向下反转缺口（图22）。

但事实上，2008年6月10日上证大盘不仅没有回补了4月24日产生的缺口，还以最坏的预测走出了岛形向下反转形态。之后再讨论曾经已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走完的行情似乎没有太大的意义，但在笔者看来并非如此，举一反三的目的是为了不忘历史教训。

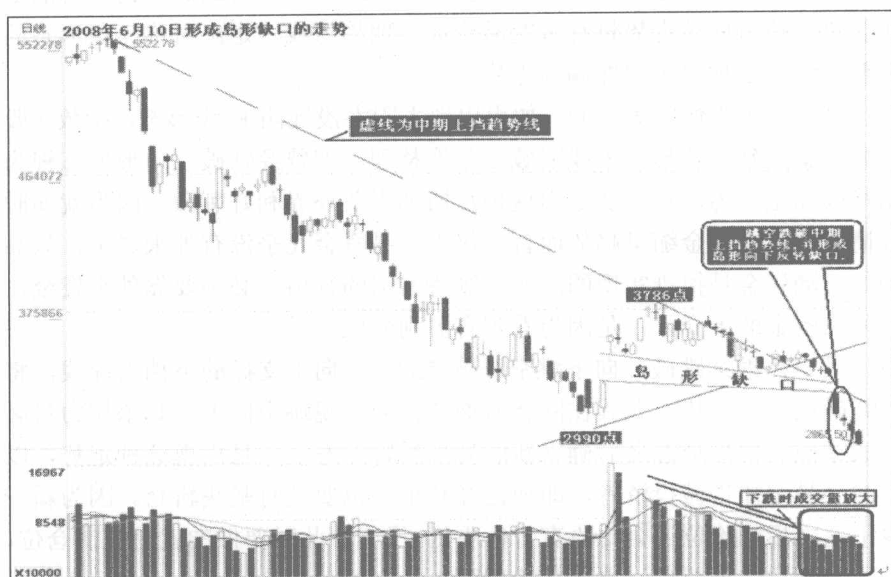


图 22

像这样的技术形态，以往的大盘走势图形中出现过若干次。诸如：2001 年 1 月至 4 月的走势；2001 年 10 月至 12 月走势；最典型的 2002 年“6·24”行情等等。它们之间存在太多的共性，似乎是人为地把时间、缺口、黄金分割、形态等技术形态集中融合在同一个时间差中。如果我们过去遇到过，也曾借鉴它，也许就不会在 2008 年 6 月，或许之后的某个时间，再看到这种技术走势时，还会感到迷茫。

之前已经说明，在实战中讨论回补缺口走势的同时，必然要关注与缺口有关的前面所发生的三角形形态是如何演变的过程。尤其当跌破了三角形态形态，还产生出新的岛形缺口，从整体趋势上分析，在原有形态被打破形成新的下跌趋势时，反转幅度与确认过程都将受到形态发生转折的影响而延长调整时间。因此说，对于讨论趋势还是形态，都要认可趋势的反转行为和它所需要的过渡时间。如果把三角形的垂直高度作为后期研判向下的反转幅度，那么之后的下跌也就不只是回补缺口的行情。

所以讨论 4 月 24 日的技术缺口，不单只是缺口本身是否受到外来因素影响而产生形态变化，还包括后期它与其他技术形态所关联的多重性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即：它不仅与三角形形态在发生转折时产生共振，同时还对大盘之后的走势带来更明确的下跌信号。

因为技术上在等待确认跌破三角形形态3天时间的同时，不但没有等到多方主力能够将大盘重新拉升到三角形形态之上，反而比预期的走势更糟糕。糟到从原有的单日向上反转缺口转化成新的岛形向下反转缺口，如果遇到这种与自己意识相反的走势，尤其对正处于多头情绪中的投资者，一定要提高警觉，保护资金最重要。

操作上，作为理性投资者，如果面对的行情是已经连续34天价跌量减的走势（上图中右下角成交量趋势线），主观意识上一定要随时做好减仓。无论之后的发展事态是否会产生牛熊转换，还是强弱转化，但短期价跌量减的资金趋势，已经决定了市场短期走势方向。如果说当时跌破三角形形态还没有及时减仓，那么确认新的岛形反转缺口形成的初期，将预示这种反转幅度的技术形态有可能与三角形形态垂直高度的反转幅度重合。无论这是猜测还是技术上的研判，对于每一位投资者都不应抱有太多幻想，应以大盘现实走势为准，尽量减少主观臆断，以实际行动降低仓位。

此时投资者关注的不应再是盈利或解套问题，而是选择什么样的正确决策去修复心理难以承受的恐慌和压抑。笔者认为，要敢于面对市场现实走势，即：行情可能出现与自己愿望相反的走势，好比投资者在试图等待政策面或基本面再次发布解套或获利的好消息时，等来的却都是坏消息。那么市场曾经仅存的等待及观望气氛，会因为这些坏消息加重导致悲观情绪。比如2008年多数人关注的基金表现非常不如人意，行为支配行动的效应，基金就会成为做空的主力，博弈中顺市场而为是行之有效的。

2008年上半年各类型基金表现（表14）。

2008年上半年各类型基金表现	
基金类型	平均净值表现
指数型基金	−44.82%
股票型基金	−35.69%
偏股型混合基金	−35.74%
平衡型混合基金	−30.53%
债券型基金	− 1.42%
货币基金	1.53%

表14

基金大面积减持并非不是“大小非”解禁带来的压力，2008年的走势就好比2001年政策面及基本面，“大小非”解禁如同当年国有股减持的决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



心，并形成同当年“国有股减持我就减持”的决议一样。据有关数据统计，59 家基金公司，362 只基金仅在 2008 年二季度就亏损 4138.84 亿元，净值平均下降 20%，持仓比例已从原来的 65%下降至 40%左右。

对于主力资金这种坚决减仓，坚决看空的态度，如果我们跟庄买股是看基金的脸色，对于如今基金不分时间、不计点位抛出股票的决心，还能拭目以待吗？是什么样的政策在支撑 2008 年的下跌行情？是产业资本决定金融资本，在重新构建市场价格体系！

市场因为减持国有股，大盘跌了 4 年，如今重新建立价格体系，是否会再跌 4 年？虽然不敢枉断，但敢于确认的是，半年时间仍坚守阵地的投资者，早已严重被套。宏观经济持续向好，不一定能够维护投资者在股市中的利益。笔者认为，股市暴跌如同地震中的大震一样，走过后才感到痛苦。但股市中的余震同样像地震中的余震一样，不确定因素还在时时刻刻牵动和折磨着每一位投资者的心。因为我们不知道，在这种背离走势下，股市在执行和完成宏观经济调控紧缩政策时，还会向市场提出什么样的“资产置换”、“重组整合”、“整体上市”、全流通等 IPO 融资条件。

从侥幸到恐慌，从可怕到煎熬，6124 点开始的暴跌难道真的还要经历一次漫长的大洗牌吗？有一句俗话这样说：“老虎没发威，你也别当它是只病猫”，也许用在这里较为合适。由于市场不断下跌，使投资者的情绪产生麻木和操作上懒惰，很难愿意再深思之后的利空风险还会有多大。而老子还有一句话：民不畏危，则大危至。

由于人们自身的情感而导致对市场认识的偏差，在跟随市场走势得到过比预想更高的收益时，投资者始终倾向于积极收益的预期目标。但是，跟随市场走势出现了一系列不好的迹象，如果不能及时修正自身对市场走势上的认识偏差，必然引发对市场后期看淡或悲观的情绪。市场走势的跟随效应，会随着人们的情绪变化，必然反映到实际行情中，引发更深的暴跌行情。

事实上，之后大盘真的按照事先猜测的反转技术形态继续一路下跌。无论是否之后经历了历史行情中难得遇到的连续 10 连阴 K 线，还是继续等来了 20%以上的亏空，但当行情又到了行为投资极端状态（即恐慌度和套牢盘接近峰值）时，技术形态的反转趋势也到了事先预测的转折点附近。关注的不仅仅只是政策，还应关注趋势拐点附近会发生什么？

是的，当行情的极端性达到登峰造极的地步时，不但市场中多头恐慌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



空头同样不踏实。谁知道之后杀出来的筹码什么时候又被谁捡回去？当需求过度消耗贻尽时，没有任何价格可以长期脱离实际价值，尤其是高度紧绷、瞬息万变的股票市场。

因此在不确认拐点出现之前，投资者在选择决策上，应该把安全性放在选择品种的首要位置上，而把攻击性较强的品种放在之后，哪怕是大盘出现至少是短线强势，也应如此。这不是保守，是进入股市前就该知道的决策操作行为，安全总是放在首位，才有可能理性面对暴涨暴跌的股市。

六、时间是决定市场走势的重要因素

买卖决策除了技术上对趋势的把握和自身情绪的控制，最重要是选择时机。选股不如选时，这是股市买卖当中最常说的一句话。如果没有时间概念，不能选择合适的时机介入，就等于错失良机。不但会直接影响情绪，造成心理压力，还会在强势行情下，失去扩大自身盈利的机遇。

一些投资者经常忽视买卖交易时间，而造成投资收益失误的关键就是买卖时机。比如，一只受到利好刺激的股票，无量接近涨停，却始终不能涨停。而持有者却总想等到涨停再卖，结果等到尾市收盘又跌下来。这就是经常发生在我们周围错失交易时机的事例。时间规律是客观的，是不以人的意志为转移的。

之所以经常出现这种错失交易的机会，是交易者只顾价格，而忽视时间，把时空转换弄颠倒了。作为合格的交易者，时间因素是决定市场或股票转折的首要因素。所以操作中，应先决定买卖时间，再确定买卖空间。

江恩曾于 1908 年就提出“控制时间因素”论，指出时间可以超越价位平衡，时间是决定市场的最重要因素。当时间达到成交量将推动股价涨跌时，时间将成为预测大盘走势的一个重要因子。它最重要的作用，就在于提示市场将出现趋势转折信号。所以有人因江恩曾利用时间概念预测出 700 多次转折点，并成功炒作 690 多次的案例，把他称为炒作大师。

因为行为金融是研究人类理解信息并随之行动、做出投资决策的学科，无论过去的还是将来的，原始的还是长久的。就像江恩大师所说，太阳下面没有什么新鲜事一样。原理不变，需要掌握的只是形式。当我们截取一段上证指数走势图形时，便会发现，时间与数字会给我们带来无数个联想。而在那段时间里，正是考验我们用什么样的眼光去观察市场走势的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时候。

从上证月 K 线走势图形上看时间循环周期（图 23）。

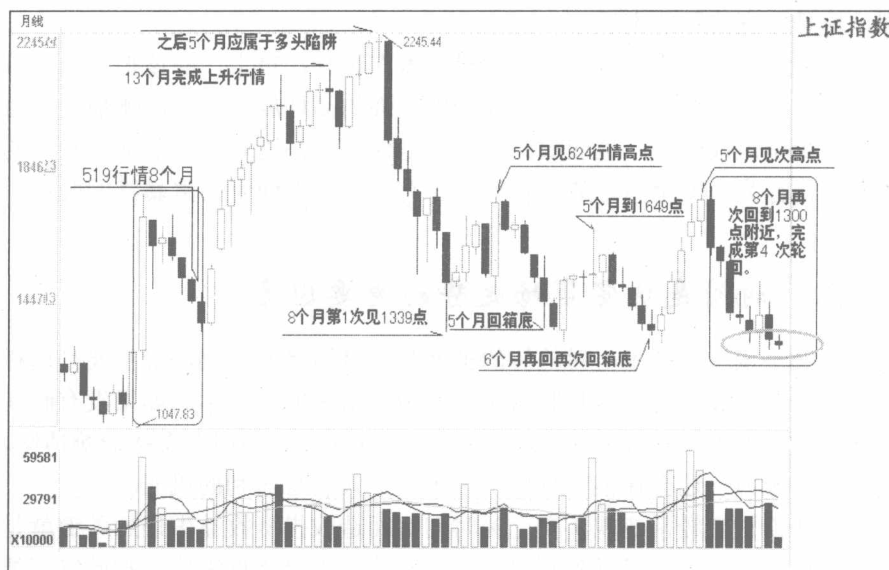


图 23

上面勾画的时间周期与转换点看似简单，但在经济学家眼中似乎看作是一门科学。而在笔者眼里，更像一门艺术。笔者常用的黄金分割技术，就比较熟练地把趋势与转折画得总是那么对称。与其说是这些技术指标或数据在影响股价的涨跌，还不如说是人的本身情绪决定了买卖上的操作。好比天体运动，无时不刻在影响着地球上万物也包括了人类的情绪。

上图，从 2001 年 6 月 14 日，股市前十年曾经出现的最高点 2245 点，跌到 2002 年 6 月 14 日的 1493 点。时间过去一年，其中上证大盘 2002 年年初最低的 1339 点，基本回到了 2000 年年初 1341 点的起点。再从时间上计算，前者上涨 13 个月，横盘整理 5 个月，之后突破行情又用去 5 个月。后者再从上证指数月 K 线走势图上数数浪型，8 个月的下跌，又基本完成“5.19”行情以来的上升 5 浪走势，实属一波较为标准的循环周期。

毋庸置疑的是，1999 年 5 月的 1047 点，到 2001 年 6 月的 2245 点，再到 2002 年 1 月的 1339 点。除了浪型、波动、涨跌、幅度，每波趋势与转折都与时间周期有关。虽然技术形态与时间转换有关，但实际又是行情内在蕴涵着一种节奏。对于这种节奏，在技术分析理论中，可以把它看做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是价格与量能的对抗而产生运行在时间上所具有的周期性描述，通常把它称为时间窗口。

无论时间概念，还是运用时间周期理论所测量的时间窗口，无非是在寻找江恩大师的时间因子，或是菲波纳契神奇循环数列的数字。也无论投资者测量市场顶部还是底部，也都试图能够得出与菲波纳契循环数列有关的交易信号。因此，时间概念在很多投资者眼里，已成为关注市场运行较为重要的技术因素之一，变的只是形式。

时间概念与技术走势同步（图 24）。



图 24

当 2001 年 6 月大盘以暴跌形式向下俯冲，好像云雾山中还找不到一丝亮光的时候，笔者曾利用菲波那契循环周期数列，以及市场最单纯的技术分析方法——时间，发现大盘在运行交易的时间中，每一次股指出现的反折点，都与时间概念有着必然联系。如果说这是种偶然，那么，就可以认为在分析原理不变的情况下，分辨只是运行走势的形式。因为时间始终成为判断市场走势的重要因素之一。

再以上证指数走势为例，2001 年 6 月 14 日（2245 点）下跌，到 2002 年 1 月 11 日（1535 点），总计运行 144 天（时间之窗）。在完成时间周期循环日后，市场消息面又开始传出要征集国有股减持方案。此时的时间转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



折与技术形态出现的低点，仅比前期公布停止首发增发出售国有股时的1514点高31点。时间周期到了，技术走势与基本面消息形成基本同步。可以想像，由于当时基本面配合技术公布利空消息，技术走势难逃受时间概念的约束选择破位下跌的转换行情。

技术与基本面同步时，时间周期也出现转折（图25）。



图25

从公布停止首发增发出售国有股，到征集国有股减持方案，运行时间是一个较为完整的时间周期。这就是信息转换行动的结果，当市场公布利空消息，时间跟随技术走向下跌；当市场公布利好消息，技术也会跟随时间出现转换。因为，人们理解信息并随之付出行动不是偶然的。所以关注时间周期，有时就离不开关注菲波纳契数列1、1、2、3、5、8、12、21、34、55、89、144……数字之间的关系。

例如：2001年6月（2245点至）至2002年“6.24”之间的行情，就包含若干个与时间有关的转折点。

2001年6月14日（2245点）下跌，到同年10月22日上证指数出现相对波段低点（1514点）。运行时间88天，比循环周期数列89天少一天。但距公布停止国有股增发的时间，却是89天。

2001年10月22日（1514点）到2002年6月6日（1455点）运行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



144 天。当时间之窗开启，将出现转折日时，技术配合时间，从形态上跌破曾经认为的头肩底走势，巧的是，同天场外公布了新的影响大盘走势的信息。

2001 年 10 月 23 日，当大盘受利好政策刺激反弹，运行至 2002 年 3 月 12 日（1672 点）时。除了循环时间周期是 89 天外，还和同年“两会”结束的基本面消息产生重合。

而当年能够改变趋势出现转折的重要因素，除了关注时间和基本面，其重要的还有来自极度缩量的弱势行情。因为江恩提出时间概念的同时，把推动股价涨跌的成交量，比作预测大盘走势的一个重要因子。所以判断时间是否转折，量是基础，更是关键。

2002 年 1 月 29 日（1339 点）作为当年年初反弹日，测量至同年“6.24”行情的启动前一天 1510 点，也是一个循环周期数列的敏感 89 天。再看 2001 年 6 月 14 日（2245 点）作为起始点，测量至 2002 年 6 月 6 日（1455 点），又与时间周期转换的 233 天只少一天。

无论测量是多了一天，还是少了一天，时间转换日不是绝对的，它们有时提前，有时滞后。而笔者对运用时间概念的说法，除了视觉，一般都是基于发现市场存在着某种规律。

因为所有市场因素，都是时间决定空间。就像股市里经常形容的，时间换空间。尤其当行情出现盘整时，这种概念尤为突出。就像许多股票总认为已经跌到位了，却还是不涨，甚至继续破位。

许多投资者还习惯认为股票跌到相对低点时，总想比别人抄到更低的价位，结果行情并没有转折向上，反而不断下跌。下图就是一个比较现实的事例，其原因就在于时间未到。只有时间周期到了循环周期转折点时，才会引起市场内外共鸣。在循环时间周期数字理论中，股市经常把时间因素看作决定市场转换的重要因素，即时间概念决定空间行为。

以下 3 个图，就是列举上证指数日 K 线走势在不同时间概念下，所产生的不同结果，作为说明。

2004 年 4 月 1783 点下跌至同年 11 月留下 11 个时间转折点（图 26）。

2005 年 6 月 998 点至同年 9 月，趋势上的转折都与时间周期有关（图 27）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

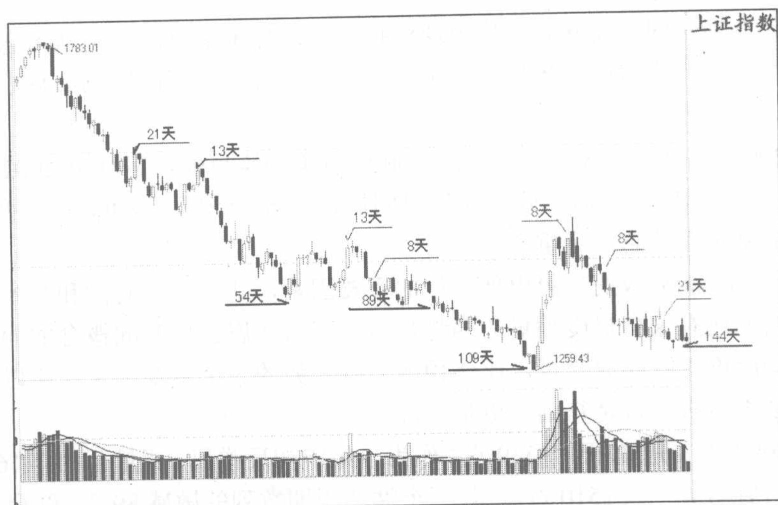


图 26

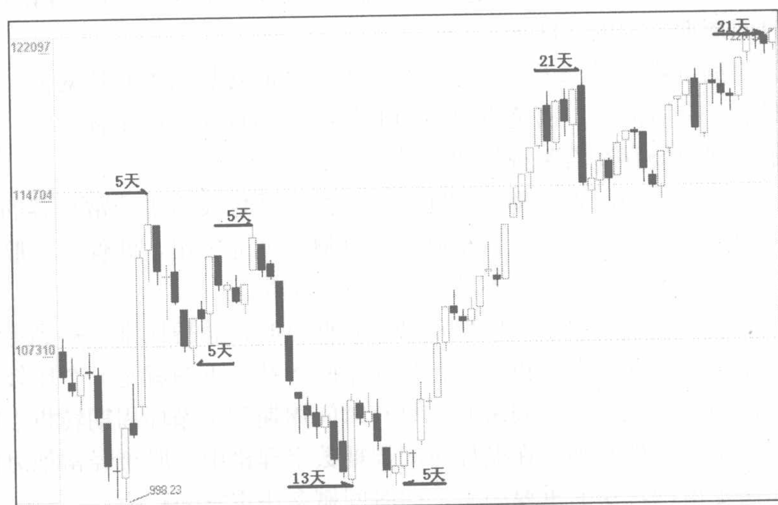


图 27

2007 年 10 月至 2008 年 1 月循环时间周期走势（图 28）。

除以上不同阶段找到的有关时间概念走势图形外，研判这些数据还与循环周期数列、神奇的循环数学有关。这些敏感数据的背后，还涵盖了更多的政策面与基本面对大盘指数的“关照”效应。市场技术总会与政策面或消息面相互碰撞产生新的反折点，这是市场中人人皆知的事。即使有些神奇，也应睁大眼睛。除了寻找那些单纯的技术分析之外，还要关心“国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



家大事”。

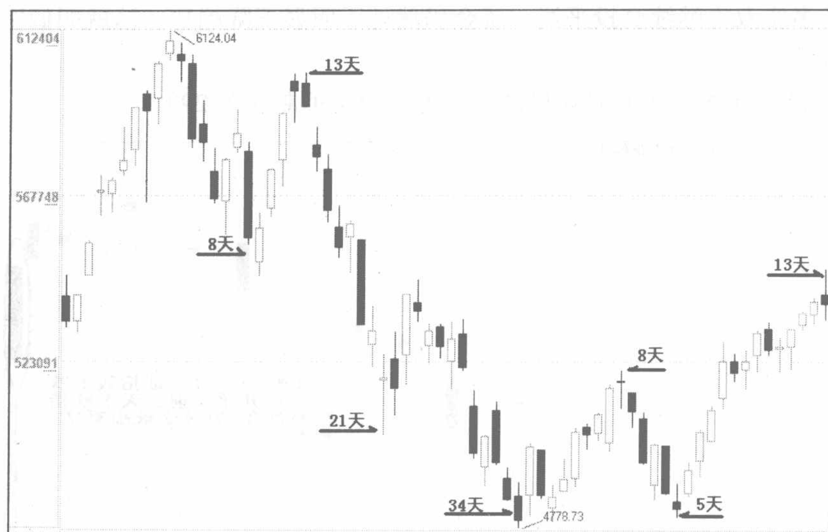


图 28

尤其作为一位长期生存在风险市场中的交易者，对行情的判断，既不要盲目乐观，也不可盲目悲观，判断需要客观。虽然技术、时间可以改变趋势，但任何人都必须客观看待市场现实状态和自己的投资能力。这也许是所有投资者都必须面对的现实，因为之后的交易都是预测。就像不知道飓风下一次会不会刮到自己的头上，也不知道巴菲特经历的50年牛市会不会再次重现一样。如果是前者，我们时刻准备作好止损。如果是后者，我们时刻准备作好投资。

但这都是“如果”，现实市场需要守候正确。用江恩的话说“永不确认市场转势，直到时间超越平衡”。因此，在我们的实战操作上，让时间来决定空间吧。

七、空头抑制下如何达到赢利预期

1. 什么是空头抑制

当大盘指数阶段性连续下跌，盘面出现小幅缩量反弹时，前期被套筹码还没有解套，甚至还没有达到平手，而后期抄底补仓抢反弹的筹码也没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



赚到钱，造成套牢的和抄底抢反弹的筹码，都没有达到赢利预期。此时的市场多空双方继续交投平淡，资金仍然处于明显下降趋势，这就叫做空头抑制。

2007 年 5 月至 6 月初极跌时的大盘空头抑制（图 29）。

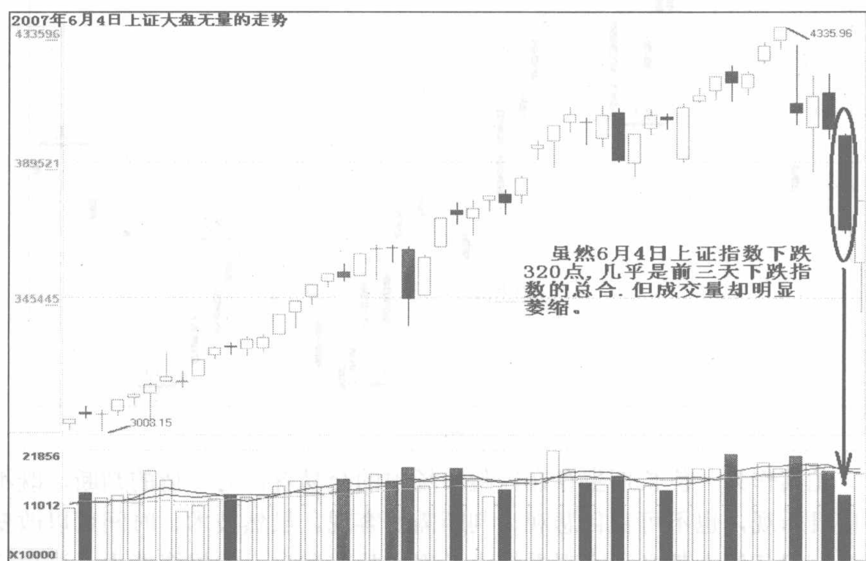


图 29

造成这种空头抑制，主要来源于投资者的内心和外界产生相背离，是指自己的个人账户资金出现了严重缩水，政策和宏观又仍处于牛市行情，技术正处于等待选择突破方向的时候，投资者产生了买与卖犹豫不定的情绪。而行为金融的现状，是人们总是过分相信自己的判断。尤其是非理性下的和主观上的，总在试图策划如何抵消亏损或达到赢利预期。事实上，是忽略了现实市场有限理性的风险规避行为。

2. 消除空头抑制下的主观臆断

如果投资者的套利是无限制的，既套利者只确信自身所得到的信息，又利用不知情信息，掌控套利者的非理性操作，而不是把市场现状看成唯一有效的，这就是背离。行为上，有助于精确预测市场走势和预期赢利，应该是投资者的有限制理性操作的基本根据。现实中，不为自己已经被套的筹码所干扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场有效化解空头抑制的技术指标，主要是看市场现实有限理性的真实走势，即成交量是否放大。除了场内资金交投活跃，更主要是场外资金是否敢于进场。一是使短线抄底的筹码在现阶段得到赢利预期卖出；二是让前期被套的筹码即使不能完全解套，也能基本达到平手有出局的愿望；三是技术上走出了突破行情，无论向上突破还是向下突破，都能促使场内资金放大。操作上不能以套利或非套利而主观臆断。

这里注重提到资金进出要有明显放大。如果说，连续下跌后产生的报复性反弹，只是指数在涨，资金进出没有明显放大。说明多空双方交投不活跃，市场仍属于强烈的空头抑制性质。如果主观意识只注重套利，没有主动降低仓位，往往会被没有消除空头抑制下的行情继续套在市场里面。

3. 依据量能和理性抑制空头压力

实例 1：2007 年 7 月 13 日上证大盘无量的走势（图 30）。

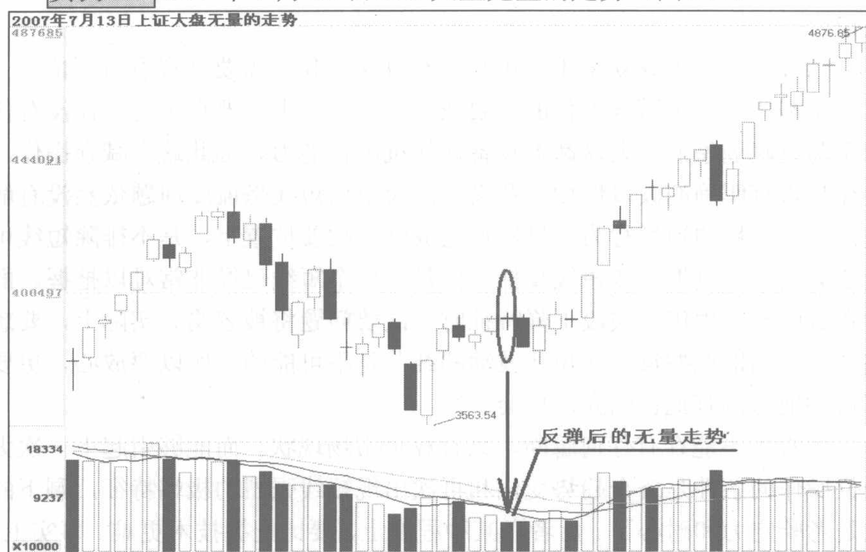


图 30

无量反弹的位置在相对阶段的底部，市场交投仍然呈明显下降趋势。说明当时的套牢盘和获利盘都不急于该位置卖出。再看盘面资金进出，也处在相对的明显下降趋势中，又说明投资者在犹豫。另一个比较明显的市场短线特征是，由于前期下跌产生出来的极端恐慌度指标，迟迟不能完全修复。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种状态，大部分会发生在牛市行情或强势的振荡阶段。如果发生在牛市行情的发展期的回调确认阶段，之后的走势多数有可能是振荡放量向上。但阶段性振荡的过程，却往往是热点转换的过程，对于操作者而言，持股不动并不一定是最佳选择。但振荡的过程如果是在牛市或是强势的头部，在牛市或强势的衰落期，之后的走势可能更多的是振荡向下。

综合众多信息，某些时候它们之间有一定矛盾。但操作者却应选择确定性最强的信息作为依据，该依据就是资金。资金决定大盘，是确定趋势发展的重要指标。因此，无论当时所处的行情是在牛市的发展阶段，还是牛市末期，操作上都应顺势而为。

因为前面说过，消除空头抑制下的主观意识是操作上不能以套利或非套利而主观臆断。哪怕之后的行情是振荡向上，现实操作指令需要降低仓位，就应按照客观事实减仓。尤其对那些稳健的投资者，更应等待市场给予真凭实据。这个真凭实据就是量能对市场的作用，和控制情绪上的主观意识。

炒股的人谁不喜欢牛市？可是没有办法，我们需要客观看待行情。

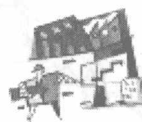
实战中，每个减仓动作的主要依据，是资金上的严重不足。在没有任何振荡筑底迹象前，大盘都不具备任何抗击打能力。因此这个减仓操作，往往是带有明确的波段性炒作意义。因为市场短线恐慌度问题依然没有解决，而非纯粹的短线行为。虽然把它放到了次要位置上，是不排除短线可能还会出现反复振荡或短线反抽。但是，这个短线已经非常难以把握。面对资金明确产生仍为波段下降特征时，次要问题将被忽略。实际上，要想完全、准确地把握每一次短线波动的细节是不可能的。所以要放心，更要有耐心地等待有把握的介入机会。

主观上不能存有任何臆断，只有尊重市场现状。而能够引起下一次大仓位操作的条件是资金趋势变化和再次出现短线强烈的极端特征，剩下的就是考验定力和耐心了。后者在某种程度上，要比把握技术更难。事实上，2007 年 7 月 13 日之后的真实走势，市场给稳健的投资者留足了 4 天观察时间。

实例 2：2002 年 10 月 8 日上证大盘无量补缺口走势（图 31）。

2002 年的“6.24”行情，是政策影响市场走势的行情。但之后的政策没有从实质上消化对市场利空走势的影响，市场仍然按照自身规律选择向下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



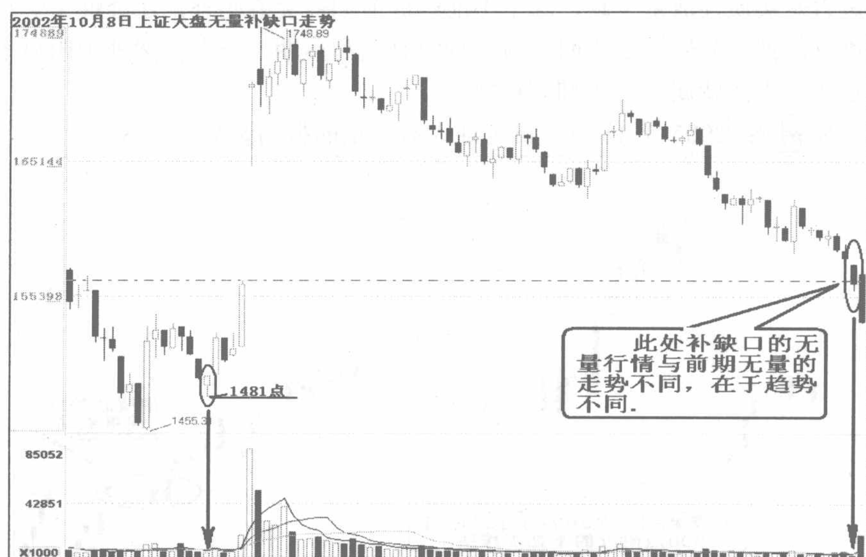


图 31

因为“6.24”政策看似利好，但只管一时却管不了实质。即使上证指数在形态上回补了前期上升留下的缺口，但资金始终不能放大。说明空头抑制了市场看多行为。而“6.24”行情前期 1455 点至 1480 点附近的量能表现，却代表了先知先觉的主力酝酿行情的过程。从形态上看量，1481 点附近确实缩量，是技术上的确认回调走势。而同年 10 月 8 日的缩量，却是减仓行为。

为什么说 1455 点至 1480 点附近是主力酝酿行情的过程，是因为大盘指数当时一直围绕 2002 年以来的主力成本区域在运行。为什么说之后的 10 月 8 日缩量行情，却是减仓行情，是因为“6.24”的突破行情，在技术形态上是短暂的，不仅旗形不能确立，上升通道还被跌破。而且在回补“6.24”行情缺口位置时，上证指数早已跌破主力成本区域。

尤其回补缺口后的放量下跌，更是主力减仓动作，主要原因是进场资金严重不足。在趋势理论中，当一种形态被确认之后，量是作为主要转折的技术指标，它决定之后的趋势运行方向。

如果行情可能向上，该趋势附近必然出现不只是场内资金交投活跃，场外资金也会有明显的主动进场迹象。而同年 10 月 8 日的缩量回补技术缺口，既没有任何振荡筑底的迹象，也不具备任何抗击打的能力。所以，判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



断是否是实质性放量下跌，除了不能解放前期被套筹码外，还会继续套牢新进场的抄底筹码。这说明当前市场没有赢利预期，资金仍然处于明显下降趋势，当然就属于空头抑制行情。

实例 3：2005 年 11 月 2 日上证大盘无量的振荡走势（图 32）。

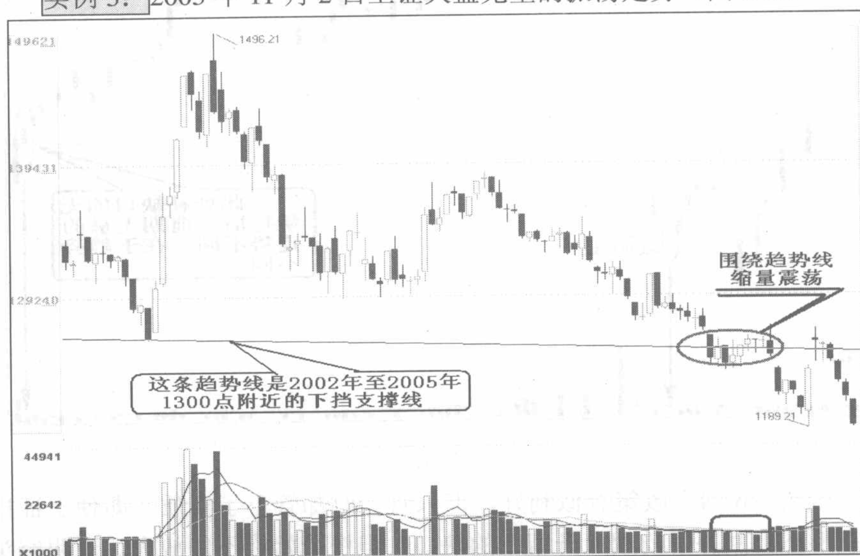


图 32

推动股票市场最重要的原理之一，就是“资金推动大盘”。

在这个原理下，只有资金趋势与价格趋势同时向上，我们才有可能认为趋势向上。如果资金保持上升趋势，指数出现短期回落，这被叫做“回调”；如果资金趋势向下，指数出现短线上涨，这被叫做“反弹”。

2005 年 11 月初的走势，可以断定它是大盘短期反弹行情。因为指数向上，资金缩量。事实现状对投资者心理，还是决策者行为，都毫无疑义。因为，从当时趋势的把握上，大盘指数已经处在箱底的敏感区域。从形态的组合上，大盘已经跌破 1300 点的箱体支撑。究竟哪一个短线趋势会成为中线趋势的开始，哪一个又能成为形态的底部支撑。在无量振荡行情中都不适于预测，只有保持顺势而为，尽量减少主观臆断，才会降低过多的非理性决策。

所以在实战中，遇到这样的大盘缩量反弹，又没有证据表明中线底部，那么每一次逢高，都是减仓的机会。哪怕是已经有部分资金被套，或已经全部被套，也要顺势减仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



顺势而为是唯一一条可长期稳定获利的投资方式，虽然道理简单，却知易行难。实战中常见的却是，“死猪不怕开水烫”，“不解套就永远拿着”的缩量盘跌行情。就像人们总认为飞机失事死亡是高概率，却低估心脏病的死亡也是高概率。如同对股市的看法一样，一个从来没有经历过股市灾难的投资者，比那些经历过股灾的投资者，对灾难风险的评估要低得多。

这就是投资者自身的情感，而导致对市场走势认识的偏差。比如，当市场走势好、收益高，心情就好。相反市场走势坏、收益差，心情当然也就不好。但这些被动意识，却会让很多人深深地陷入空头抑制的行情中。只有那些已经主动减仓或出局的幸运者，才会哼着“朋友，再见”。

4. 在空头抑制行情下达到赢利预期

我们把连续暴跌后的缩量反弹，看作报复性反弹，同时这种行情在某种技术走势下，定义为“空头抑制性行情”。也就是说，反弹之所以产生，其本质并不是多头强劲买进，而是空头的抛售暂时停止。短线，随着指数进一步反弹，当接近空头抛压区域时，成交量才会放大。而这种放大的主要因素，来自空头的抛压。

2006 年 8 月 11 日上证大盘指数下跌成交放量的走势（图 33）。

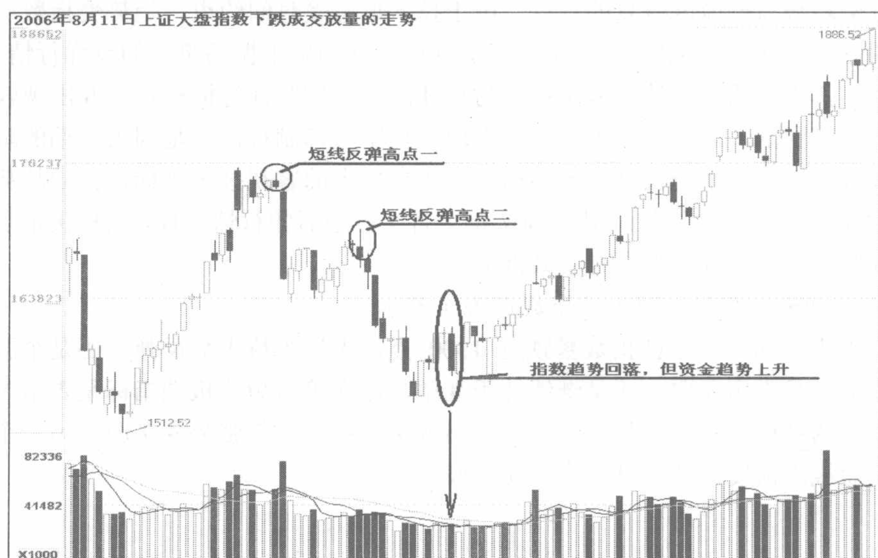


图 33

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开始时已经把下跌缩量的反弹行情，在技术走势上定义为“空头抑制性行情”。笔者也在加以重复，反弹之所以产生，其本质并不是多头在强劲买进，而是空头的抛售暂时停止。短线，随着指数进一步反弹，开始接近抛压区。

波段下跌行情中有两个短线反弹高点，一个是2006年7月12日的1753点；一个是7月27日的1701点。而1701点以来的平均持仓成本，技术上被确认在1610点附近。也就是说，短线1610点附近处于一个盈亏平衡阶段，也可以解释为刚好是解套区域。一般认为，处于敏感区域的行情，必然是加剧振荡行情。

尤其是处于多头行情，当市场穿越平均持仓成本必须有资金配合，这是一件相辅相成的事情。意味着短线将进入获利状态，其市场本质也已不再是空头抑制的反弹行情，而是一个以增量资金推动向上的波段行情。

在笔者操作的理念中，对待此时的大盘走势，如何判断1600点是中线顶部还是短线底部，判断的主要依据仍是资金趋势。

如果把上图看作多头行情的底部，短线走势应该是主力暗度陈仓。判断因素主要来自之后的振荡行情，是否进入成本低位密集区，并有所突破。大盘其他技术指标，还不会出现短期量价背离迹象。如果看淡，矛盾仍是资金趋势与恐慌度修复的过程。由于技术形态受时间约束，趋势受指数作图影响，场内仍然没有成交量配合，这种行情则属于振荡筑顶的反弹行情。

其实，两天后的实战走势，与预计的空头抑制性行情相符，并出现较大幅度回落。之所以后来没有再出现一轮空头抑制行情，是因为短期的阶段成本，释放了空头抑制上的抛压。既市场上的客观技术指标，指数趋势和成交趋势同行向上。如同2007年2月5日之后的行情一样，放量决定了抑制空头。选择预期是有实效性的。

2008年2月1日上证指数走势（图34）。

由于两周前上证指数暴跌近1300点，无论等待大盘反弹，还是个股反弹，是卖出股票，还是继续持币观望，都在等待短线极端指标是否给予市场两种机遇。一个是大盘资金进出放量变红，去作强势龙头股；另一个是短线恐慌度继续上升，去作超跌股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



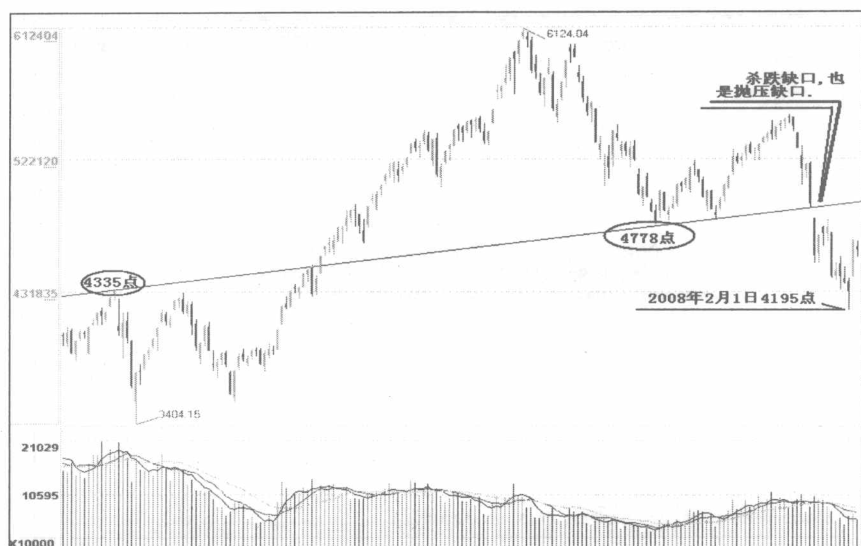


图 34

当 2 月 1 日大盘短线指标，显示套牢比例：79%；短线极端恐慌度：72%，两项短线极端性指标都进入峰顶的时候，至少短线应该到底了。人们理解信息并随之行动，是行为金融中的一种特定表现形式。在这之前的两年牛市里，曾经在 2007 年 2 月 27 日和 2007 年 6 月 5 日，也都出现过类似短线极端指标，同时也都迎来不仅仅只是报复性反弹的牛市行情。

当然这些技术指标，不仅只是引发投资者等待大盘出现反弹机遇，更主要的是使抄底筹码，还能在现阶段获得赢利预期。由于市场是随机不断变化的市场，客观行为是要决定主观臆断。不但不能贻误战机，还要抓住难得的赢利预期。

但在实战操作上，笔者告诫的还是：超跌反弹只是一种常态的操作手段。因为只有极端性指标过高，才会超跌。是阶段区域的低点，而不是阶段性高点，更不是中期指标出现转折。所以操作意识只能满足短线超跌，不是中线等待。如果主观臆断只注重套利，不能主动降低仓位，往往会被新的空头抑制行情，再度深套在市场里面。

结果，2008 年 2 月 4 日，大盘在连续下跌 1300 多点之后，真的再次走出报复性反弹行情，当天推荐的 10 只股票，表现强于大盘走势。

即时行情下的 10 只个股实际表现（图 35）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



序号	自选股	成交价	涨跌	总手	现手	最高价	最低价	买入价	卖出价	涨跌幅	今开盘	代码	昨收盘	总金额
1	东方航空*	2179	▲198	127845	21	2179	2080	2179	-	9.99	2080	600029	1981	27377
2	古越龙山	2873	▲261	32134	0	2873	2698	2873	-	9.99	2698	600059	2612	9166
3	复星医药	1632	▲133	128196	195	1644	1530	1621	1630	8.87	1551	600196	1499	20504
4	海南椰岛*	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	600238	2371	--
5	海正药业	1997	▲182	53716	8	1997	1857	1997	-	10.03	1858	600267	1815	10565
6	国电南自	2364	▲155	9695	41	2375	2283	2364	2365	7.02	2283	600268	2209	2268
7	亿阳信通	2192	▲199	57001	47	2192	2053	2192	-	9.98	2093	600289	1993	12228
8	新华医疗	2013	▲183	17113	5	2013	1900	2013	-	10.00	1935	600587	1830	3394
9	上海航空*	1212	▲110	90864	27	1212	1124	1212	-	9.98	1140	600591	1102	10775
10	博汇纸业	2409	▲219	45191	13	2409	2249	2409	-	10.00	2218	600966	2190	10609

2008年2月4日，推荐10只股票，其中
1只停牌，其他9只中7只涨停，平均涨幅8.57%.

当日大盘涨幅8.13%

图 35

虽然这10只个股走势在预料之中。但意料之外的是，上证指数却比预测还要强。当日大盘那种强势，超过了以往。上证指数较前一个交易日上涨超过350点，为沪市有史以来单日最高涨幅，又是2005年6月6日以来单日最大升幅。但之后大盘并没有出现当年2月27日和5月30日调整之后的连续上涨行情。

就2008年2月4日的强势，除了强烈的报复性反弹，更带有一步到位的反弹迹象。原因就在于空头抑制了上涨。

通过2月5日实战数据统计，即使前一天主动买入资金超过1200亿元，但仍远远低于牛市行情设定的1700亿元的底线强势指标。从短线极端指标看，套牢筹码仍在70%以上，但恐慌度指标仅经过一天就销减至14%。“天上掉馅饼”的行情似乎很难维持下去。

因为，只有关注的两项极端指标，都处于70%以上，才能构成大盘反弹依据。但实际上资金进出总量，却没有出现明显放大。所以一味等待大盘继续上涨，就成了主观臆断。也说明当时的那个上涨带有强烈的空头抑制性质。

没有放量，说明多空双方对当天会出现上涨行情分歧不大。换个角度说，空头当天处于抑制状态，并没有真正出来与多头决战。而多头当天只是占了一大块虚地，并未遭到空头实力摧毁。大量的抛盘依然高高在上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



随着个股的回升，空头的作用随时可能显现出来。这就是恐慌度能在一天之内，出现大幅回落的现象。

2008年2月5日上证指数分时走势图（图36）。

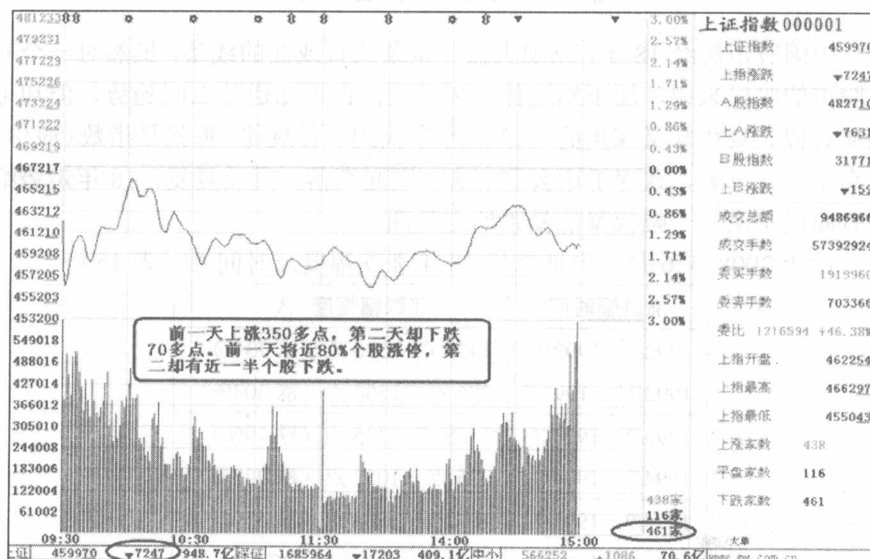


图 36

2008 年 2 月初的走势，没有走出 2007 年 2 月 27 日和 6 月 5 日之后的反转行情。除了政策和基本面对市场的约束，更重要的是少了每天 30 万新股民入场的热情。再看 2008 年 2 月 1 日上证指数走势，4335 点至 4778 点的一根连线，加上近 80 点的裂痕（缺口），分割出牛市的辉煌到熊市的零落。

股市是全息的市场，只要你想听，每天都会有来自四面八方的消息，这些消息千差万别。但作为稳健的投资者，比较奉行的是按照标准的交易系统操作。虽然有些数据可能片面，不可能永远正确，但它是研判长期稳健发展市场的有效途径。

作为研判一个下跌波段的开始，波段底部特征如果没有出现，就是波段没到底。短线反弹可能极端性很强，只是短线极端指标到位。也就是说，会出现短线的短期预期。等待恐慌度修复后，还会继续下探波段底部。

因此，实战上对于激进的投资者，可以介入超跌股、受伤庄股，等待反弹，一旦回到成本压力线，或恐慌度一旦修复，都应坚决离场，哪怕是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



套利未果也要离场（这可能是最后一次机会，应不计成本）。

八、如何理解暴涨暴跌到价值回归

中国股市历经 18 年，纵观大盘一条条或直或曲的线条，虽然对一个初入股市的股民来说，还不知道什么叫波段，也不知道什么叫趋势，但却可以从看似无规律却又深奥的 K 线图形中找到一种规律，那就是指数（股价）涨高了会跌下来，跌深了还会涨上去。潮起潮落，反反复复，18 年走势给所有股民记录了一幅幅暴涨暴跌的走势图。

截止 2008 年 6 月，上证综指 18 年涨跌幅度及时间表（表 15）。

涨跌幅时间	涨跌幅幅度（%）
1992/5～1992/11	1429 点～386 点（跌 73%）
1992/11～1993/2	386 点～1558 点（涨 303%）
1993/2～1994/7	1558 点～325 点（跌 79%）
1994/7～1994/9	325 点～1052 点（涨 223%）
1994/9～1995/2	1052 点～524 点（跌 51%）
1995/2～1995/5	524 点～926 点（涨 77%）
1995/5～1996/1	926 点～512 点（跌 45%）
1996/1～1997/5	512 点～1510 点（涨 66%）
1997/5～1999/5	1510 点～1047 点（跌 31%）
1999/5～1999/7	1047 点～1756 点（涨 68%）
1999/7～1999/12	1756 点～1341 点（跌 24%）
1999/12～2001/6	1341 点～2245 点（涨 67%）
2001/6～2005/5	2245 点～998 点（跌 55%）
2005/5～2007/10	998 点～6124 点（涨 514%）
2007/10～2008/6	6124 点～2695 点（跌 56%）

表 15

根据有关历史数据统计，股市跌幅超过 40%走势约 20 年一遇；股市跌幅超过 50%走势约 50 年一遇；股市跌幅超过 80%走势约 100 年一遇。但中国股市是初生牛犊不怕虎，不到 20 年，跌幅超过 50%就有 5 次，同时涨幅超过 60%有 4 次；涨幅超过 100%有 3 次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



似乎真实走势告诫参与过中国股市的股民一个信息，跌幅越深，涨幅越高。涨幅太高了，跌幅也就越深。尤其在股权分置难以走出市场化的行情下，无论是投资者选错了时间，还是投错了方向，但管理层的监管水平，让投资者依然看到的是那种无法摆脱头痛医头、脚痛医脚的计划经济时期行政管理手段。

当再次回首 2007 年 4 月上证指数 3000 点时，才真正回味到那是牛市（疯牛）的开始。但在 2008 年 6 月上证指数再次跌回到 3000 点下方时，却没有迎来新的一轮上涨。为什么？从表 15 中好像又找到了一点论据，在过去 18 年的涨跌轮回中，只有一、两次回调没有跌破前期起点，也就是说，2008 年 6 月即使上证指数再次跌到 3000 点，也只是跌到相对前期上涨行情腰斩过半的位置上，离前期低点（998 点），相差很远。

上证大盘 18 年走势图（图 37）。

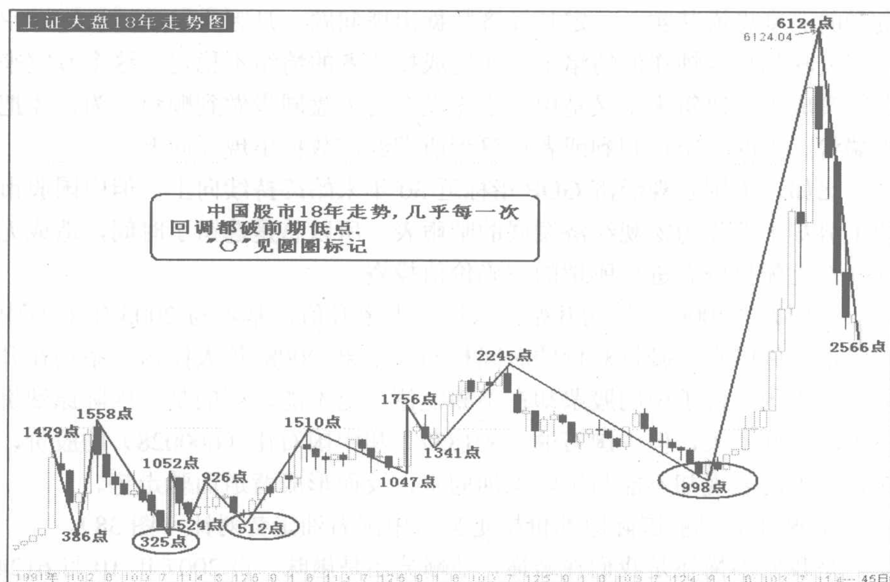


图 37

笔者并非想说明大盘跌破前期低点就有可能重新走出暴涨行情的论点。对一个原本成熟的股票市场，每天换手不到 1%可视为一个理性投资的市场。客观地说，面对新兴的中国特色股票市场，却会经常看到暴涨暴跌，或者一天换手超过 70%的走势。由于市场内在问题很多，尤其十几年积累的股权分置根源，一时又很难找到切实可行的解决方案。在无所适从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和迷茫中，投资者有时只能站在背离的角度上不得不多留一分清醒。

对于2008年那种回归，无论是以暴跌形式，还是因为价值决定价格，都可以有另一种认为，即：2001年曾为国有股减持而跌的市场，也有了2005年6月为国有股对价而涨的市场。但上市公司实施对价30%背后的真实目的，绝不是为了营造2007年暴涨500%的行情，而是为了上市公司自己换取非流通股东实现全流通变现的权利。

市场同时告诉投资者，按2008年中国股市制定的政策，A股市场要实现全流通至少需要3～4年。在2008年变现权利刚刚开始之时，不会因为大盘持续调整或已经暴跌超过50%，就能等来暴涨行情。还可以认为，在没有实施全流通兑现之前，虽然市场短期难以实现价值回归，但可以为暴跌而产生的极端背离进行修复行情。

因此有理由认为，当市场出现极端状态还未出现修复行情时，引发投资者的高度恐慌其实不一定是经济数据出现问题，是因为短线的快速亏空直接反映到自身炒作的情绪上，而造成投资者的情绪不稳定，这个亏空来自决策成本。决策失误又是由于事先没有与大盘同步做到顺势而为，才把极端状态下的亏空推卸到或者计算到所谓经济数据出现了问题。

比如，中国宏观经济GDP指标近30年来始终持续向上，但中国股市的走势却不能作为宏观经济发展的晴雨表，所以总是选错了时间，造成无法理性支配投资者进行所谓的正确价值投资。

又比如，2006年年初开始的人民币汇率升值，基本与2005年6月中国股市实施国有股减持对价的时间相同，结果2008年人民币汇率仍在升值，但中国股民手中的股票却在不断贬值。更不能理解的是，国际原油价格不断突破上限，但中国石油（601857）和中国石化（600028）的股价，在市场上的表现却不能与国际原油同步，反而形成背道而驰走势。

2008年6月前国际原油价格走势与中国石油走势对比（图38）。

是我们不懂还是我们在装懂，是嘲笑还是愚昧，自2007年10月6124点以来的下跌颓废走势，真的难以重叠在持续尚好的宏观经济指标线上。没办法，要在这个不成熟的市场中混下去，有时还真要去适应这个暴涨暴跌的市场走势。

为什么会造成这种状况？原因很简单，股市既是融资的市场，也是逐利的市场。即使市场短线已经出现近乎100%全线被套现实，即使短期股市失去原有的融资功能，但市场还要继续生存下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



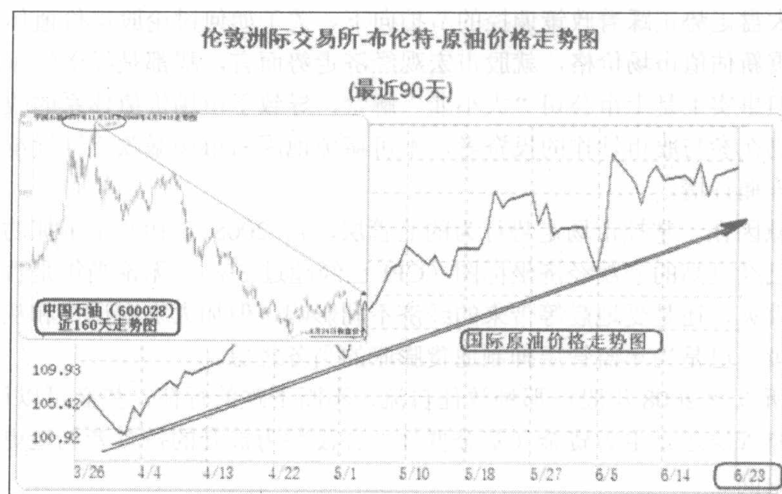


图 38

因为一个周期或一个阶段，市场总会营造一种政策或消息，并利用这些政策和消息刺激市场，刺激场外想进场的资金来尝试赚钱的机会。从小恩小惠到有利可图，从疯牛行情到资产过剩，每一波行情都在重复过去曾经走过的路。而基于那些朴实而又期望的心情，很多投资者痴迷地在等待这个机遇，或是等待极端背离之后的矫枉过正的修复行情。

市场也总是这样，为了达到融资圈钱的目的，让看不懂的人进来，让看得懂的人更不想退出。2007 年后期的现实行情，就是因为估值和资金出现严重背离，最终市场选择了暴跌走势。

过后再次评论 2008 年的暴跌走势，不是因为悲情弥漫的投资心态出现极度背离重燃而生；不是因为市场出现部分 A 股和 H 股股价倒挂；也不是因为某些上市公司的大股东自愿锁定当时非流通股可以流通权限；更不是因为 30 倍还是 20 倍的市盈率可以再投资；而是因为原始非流通股与流通股之间的股价产生了严重背离。

因此说，上市公司对价后的非流通股权，决定了当时股市的重新定位，决定了估值后的股价高低。因此可以认为导致或者造成市场资金供应链断裂，是产业资本将要代替金融资本，并直接影响到投资者以投资（投机）盈利为目的的炒作行为上。这些主因不是来自外界，而是内因，是全流通。

虽然我们不是经济学家，但我们不得不关注直接影响股市发展的资金和价格。虽然我们不是高级分析师，但场外监管手段让我们又看到了 2008

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年的大盘走势正踩着政策调控的节拍向下。关于如何讨论股市价值体系，还是重新估值市场价格，就股市宏观经济走势而言，那都是经济学家们的事。但事实上是上市公司“大小非”解禁，导致了市场价值体系的改变。对于仍在参与股市炒作的投资者，不可避免地因为市场暴跌将继续承受阶段性阵痛行情。

原因在于掌控市场走势行为的监管层，自 2008 年初两手主抓的都是抑制已经过高的宏观经济坐标图（CPI 已经超过 8%）。无论当年是否因为受到雪灾，还是受地震等带来的经济不利影响，但加大宏观调控和从紧货币政策，已是当年监管层抑制通货膨胀的当务之急。

所以就 2008 年股市那种放任自流、不断下跌的行情，势必可以认为，无论监管层还是主力资金（基金群体）并没想为被套的投资者创造更多的盈利空间。

2008 年前半年宏观经济 CPI 指数与股市运行趋势图对比（图 39）。

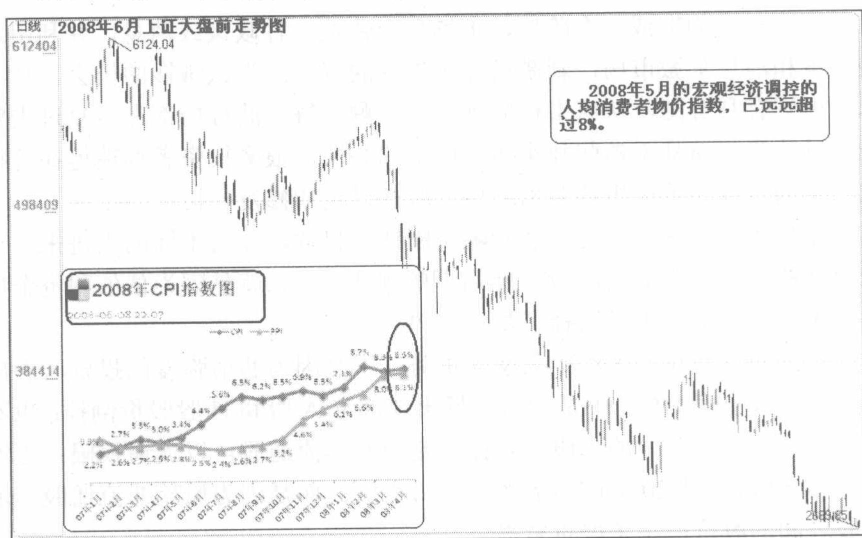


图 39

如此等等一系列的调控措施，我们不得不关注宏观经济总趋势对股市走势发布直接或间接的调控信号，比如次贷危机，CPI、PPI、M2 增速、国际汇率、上调存款准备金率等那些看不懂的经济数据。但又不得不面对因为这些不利因素，造成了情感上的背离及自身炒作上的失误，其结果必然是小利益必须服从大利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为进入股市选择无论是投资还是投机，但对于只关注涨跌为盈亏的投资者而言，寻求的应该是相对确认性。尤其当市场运行机制出现了严重问题，即估值、资金、盈亏等出现了重大转折，就没有必要再继续抱着一线希望，坚守这块已经失去投资意义的阵地，因为2008年的实际走势让所有的投资者难以熟视无睹。

月K线图形下看2008年上证大盘下跌速率（图40）。

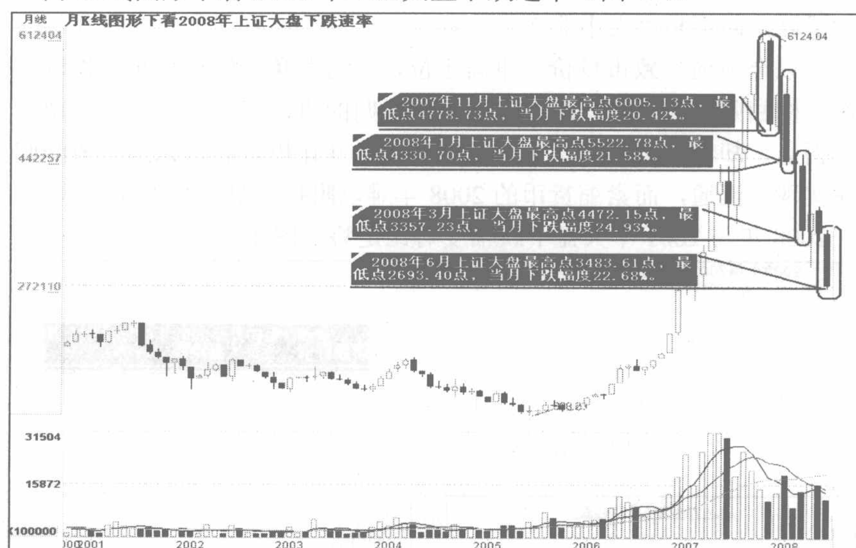


图40

从根本上说，当这个以资金为核心的市场出现了实质性改变，原有的估值本质也只是对一个行业未来盈利能力在价格上的反映，而关注价值最终也只是关注股市最原始的定义。即使市场到了20倍的市盈率，在中国股市处于2008年非流通到全流通的年代，跟“大小非”谈市盈率纯粹是句空话。从它们最初每股1元的国家股、法人股，到后期分红配送，有的底价早已成为负值。

当讨论市场价值，却发现市场经济行为下的对话不在一条平衡线上，到哪儿去找标准的市盈率？当“大小非”不存在市盈率，也就不可能对大盘指数产生影响，不能对大盘指数产生影响，又到哪儿去找标准的价值投资？

虽然当时市场还存有一种观点，认为只有当“大小非”认可二级市场的现有投资价值，大盘就能不再暴跌。但在估值与资金并不对称的市场行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



情下，让市场外因来决定市场内因，首先就不是市场经济运行规则，也不是股市自身运行规则。同时“让‘大小非’认可二级市场的投资价值”，这只是一种人为的空想。

不是“大小非”不认可，而是市场不认可。因为股权分置下的市场本身就不存在价值问题，能够决定投资价值的不是行政干预，而是资金。当非流通股解禁需要的资金远远大于现有流通市值的倍数时，只有市场上的钱说了算，而不是“大小非”说了算。

所以全流通导致市场价值重新定位，不可避免带给市场阶段性阵痛。也许价格回归并非是所有流通股东众望所归的事，但重新估值与宏观经济出现拐点，却对市场走势产生了直接影响，并让投资者认识到价值回归就是在实现全流通，而紧缩货币的2008年难以阻拦大盘指数不断下跌。

2008年与2001年大盘下跌幅度对比走势（图41）。

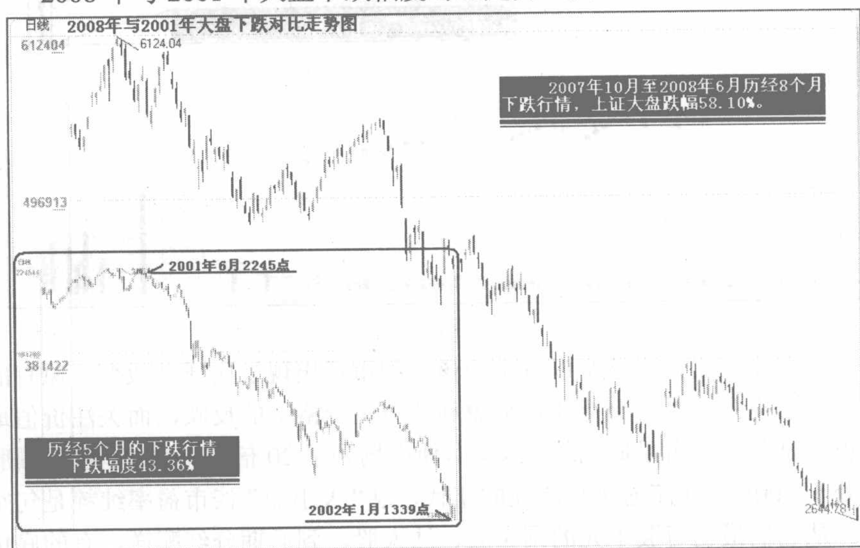


图41

2008年的暴跌与2001年的暴跌似曾相识，曾经形容过2007年的基金时代，推倒了2001年以前的庄股时代。2008年产业资本将要顶替金融资本，基金也将面临当年庄股时代的尴尬。就在2008年大盘指数跌幅超过58%，并跌至上证大盘2500点附近时。有关基金机构持仓比例数据中显示，除了机构之间的相互搏杀，基金股东总数继续在不断减少。

这点可以从当时每日的股票成交明细上查到，绝大部分来自机构席

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



位，而这些机构席位又不属于同一基金公司。也就是说主力机构并非是在传统意义上的出货，也不是简单的筹码离散。

对于这种不是机构主动减仓出货，却能造成大盘持续性下跌，只有一种可能，那就是2008年的基金机构之间的搏杀比2001年庄家与散户之间的搏杀要凶。今昔熊市下跌对比，只能说基金时代持仓比例要比当年庄股时代收集筹码更多、更集中，杀跌起来也就更猛。

2008年主力资金净值走势图（图42）。

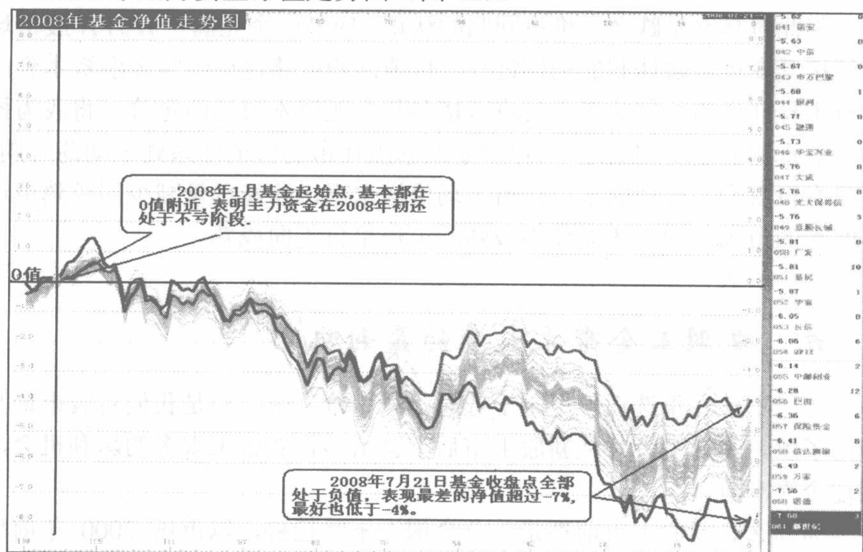


图42

但是，在所谓的价值回归中，关注什么样的模式可以带给投资者赢利效应，是支撑股价上升的三大主要因素，即“价值空间、外围资金、获利效应”。2008年前7个月基金净值表中发现，基金的净值曲线与上证大盘指数的走势基本相同。由此可见，主力资金的价值空间在2008年前期已经出现负值，外围资金不但不看好市场走势，反而不断向外逃跑，这种主力资金炒作模式是不可能带给投资者获利效应的。

如果说承认市场是有效的、是对的，投资者在选择操作的对象则是关注主力动向，有时候做出的交易决定则需要付出决策成本。尤其在确立极端走势的同时，更需要投资者注重的是情绪上稳定。因为行为金融学里告诫投资者，由于人们自身的情感而导致对市场走势认识的偏差。比如，当跟随市场走势得到一系列收益出现好心情的时候，投资者倾向于积极的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



益预测。但如果跟随市场走势出现一系列收益不好的时候，心情当然也就坏了，同时会引发对市场看淡或悲观的情绪。

相反，在那段暴跌行情中，如果能够涵藏收敛，客观地站在宏观经济调控的角度上去认识和看待意识形态对技术形态的扭转，也许就会发现技术形态已经屈服于宏观经济，屈服于基础制度上的改革。如果正视当年宏观经济调控上的拐点已经出现，也许对大盘阶段性不断下跌的走势，就会有更清楚、更理智的判断。

因此对暴涨暴跌之后价值回归的认识，应是一个充满矛盾的 A 股市场开始接受变革金融体制的初期过程。价值回归的路途已经为金融资本到产业资本打开通道，产业资本又将直接参与金融资本市场的定价，将成为推动价值重构的重要因素之一。尽管暴跌暴涨让市场价值体系处于动荡时期，但只有自身的、合理的定位估值市场价格水平，才能尽量减少同成熟市场不匹配的市场认识，才能使不成熟的市场早日走向成熟。

九、新股不会带来太多的赢利机会

选股不但注重选质，更重于选时。量、价、时、空是我们对股市最基础的了解。本篇笔者将从新股上市后不会给炒作者带来太多的赢利机会，阐述个人观点。

为什么说新股上市前期走势总会偏于下跌趋势，以市场 2000 年前后发行的 114 只新股到 2004 年 4 月中小板上市，除几只个别股有上扬表现外，绝大部分的技术图形都是下跌走势。在所谓炒新概念上，当然也就无法验证这些新股在发行招股说明书上吹嘘它们是本行业老大、国际领先、铁定的绩优蓝筹股的真实性了。

为什么会这样？有人说是 2000 年那批新股上市是受新基金配售 6 个月后上市的政策影响所拖累的；有人说 2004 年新股发行后是受缺乏后续资金的给养；有的说是大盘下跌新股也就下跌，当然还会有更多的理由。

在我们的核心理念中，“资金推动大盘”是最重要的股市原理之一。但新股上市真的是缺乏后续资金上的给养吗？不是！真是政策上还是宏观上出现了问题吗？也不是！宏观经济持续 20 多年的不断上升，基金机构入市占有市场持股比例的不断加大，人民币存款从 1997 年的 10 万亿元到 2007 年近 20 万亿元的现实，无不支持这个市场有想像的上升空间。但是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就是这个市场，就是在宏观决策要完成国企改革脱贫致富的2000年的关键时期，一批被业内人士一致认为的新的绩优蓝筹股将给市场带来炒作想像空间的时候，它们却走出持续5年的下跌的行情。

如浦发银行（600000），1999年11月10日上市，该股上市的目的非常明确，就是来融资的。打开上证K线图叠加该股走势对照，由此发现2000年上证指数上升1100多点，涨幅超过63%，但该股却跌幅近40%。如果你是专炒新股的，又在29元买进了该股，至少让您被套5年透不过气来。

浦发银行（600001）上市五年下跌走势图（图43）。

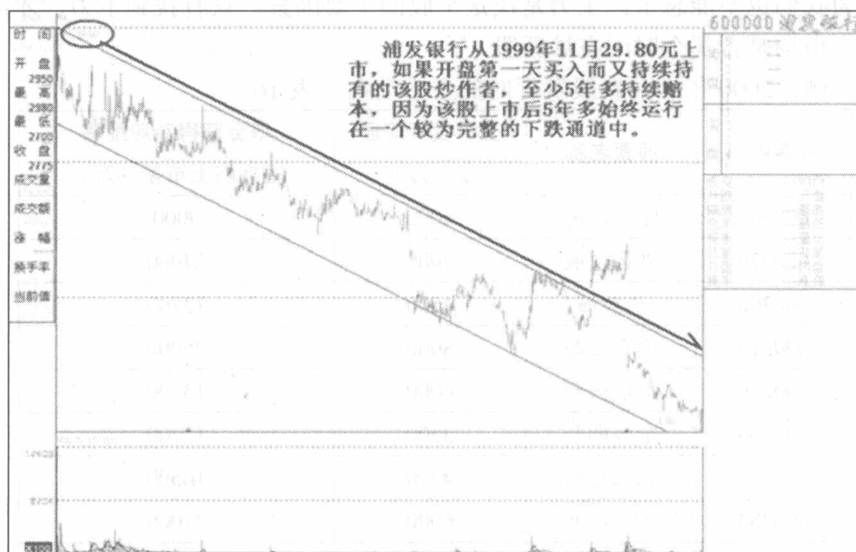


图43

从该股这5年形成的下降技术通道看，没有一点绩优蓝筹概念的形象，再翻阅该股基本面资料，却是该上市公司借助市场彻头彻尾的融资过程。

5年时间上市公司6次分红，为什么还不值得投资？

因为上市公司持有的是1元的原始法人股，在5次累计分红中，每股获得0.68元（含税）利润，就已经把原1元的本钱降低到不足0.40元。同时又享受到10股送5股的权利。掰掰手指，如此算来，原始股东花1元买进的法人股，通过这6次分红、送股不仅早已收回原每股1元的投资，相反还着着实实赚到了钱。

那些在1999年、2000年买入浦发银行，又在2004年、2005年卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的股民，就算他们也获得了分红、送股的权利，但他们每股最少要赔上10元，因为他们当时买的价位至少20元以上。这5年该上市公司不但没有给广大投资者在炒作上带来赚取差价的机会，反而是一次次抽离市场资金。

提示：买股不但需要重时，还要懂得这个市场是主力控制个股，利益制约行为的市场。

笔者曾多次发表文章阐述过这种观点，一个是对开放式基金加快上市脚步，政策对机构投资者的扶持力度，另一个是对市场的量能配置关系不断改善在提示投资者，资金推动大盘是市场的首要表现。之所以这样讲，因为我们也不能忘了，主力是决定个股的主要因素，只有找到主力，才能找到市场是否那个时间在炒新股。

例：2000年8月新股发行时的主力动向（表16）。

股票代码	股票名称	上市发行流通量（万）	基金获得新股配售短期将上市量（万）
600303	曙光股份	4000	9000
600270	外运发展	7000	27000
600306	商业城	4500	13700
600313	中农资源	8000	25000
600276	恒瑞医药	4000	13200
600366	宁波韵升	3500	12700
600345	长江通信	4500	16500
600253	天方药业	6000	21000
600288	大恒科技	5000	14000
000153	新力药业	2500	6500
000970	中科三环	3500	8700
000983	西山煤电	10000	80000

表16

上表中所列的部分个股，就是因为当时它们受基金新股配售6个月后可以流通的政策影响，场外部分新上市的基金就利用了配售流通的时间差。因为这些新基金心里都明白，基金的钱是公募资金，享受新股发行时所得到的配售比例也是政策给的，不可能让公募资金亏损，因此这些所谓的机构投资者利用了当时市场新规定的游戏规则，选择了短炒机会，加重了仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



位炒作。

这里我们把它叫做利用政策面和基本面因素，追踪主力动向。

再看2004年4月后推出中小板后的新股上市表现（表17）。

公司名称	最高价	发行价	现价	套牢资金	最高价跌幅(%)	与发行价比较
滨洲活塞	16.60	8.00	9.55	15.0亿元	42.4	
国投中鲁	9.32	4.80	6.30	13.9亿元	32.4	
岳阳纸业	8.60	6.69	6.51	14.0亿元	24.3	接近
博汇纸业	14.40	11.20	9.70	14.5亿元	32.6	跌破
北方创业	11.28	7.20	7.65	15.6亿元	32.1	
郴电国际	13.60	5.48	9.50	23.0亿元	30.1	
新五丰	16.50	9.20	9.37	11.4亿元	43.2	接近
武汉健民	17.30	11.60	11.80	12.5亿元	31.8	接近
北矿磁材	18.60	6.56	12.73	19.0亿元	31.5	
江苏纺织	8.54	7.20	7.50	3.0亿元	12.2	接近
宁波热电	9.47	6.40	7.35	6.2亿元	22.4	
建设机械	9.00	6.40	7.21	3.0亿元	19.9	
雷鸣科化	14.10	5.00	9.98	6.0亿元	29.2	
科达股份	15.45	8.60	8.11	4.2亿元	33.9	跌破
东方宝龙	17.10	9.95	9.08	8.6亿元	41.8	跌破
四创电子	22.98	9.79	14.56	7.0亿元	36.6	
长丰汽车	15.99	14.10	11.15	14.3亿元	30.3	跌破
贵绳股份	10.08	7.40	7.19	13.5亿元	28.7	跌破
马应龙	24.18	16.11	17.71	8.99亿元	26.8	
文山电力	14.17	8.20	11.01	12.4亿元	22.3	
春天股份	14.97	6.20	9.27	10.3亿元	38.1	
千金药业	38.50	23.05	21.56	19.4亿元	44.0	跌破

表17

在以上22只新股中，跌幅超过40%的有4只，跌破发行价的有6只，接近发行价的有4只，基本有一半的个股处于亏损和平手。逢新必炒的老格局，从2004年的市场走势中看，已经失灵了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基于政策对市场某个时期走势作出的一些新的调控手段，对一些喜欢炒作新股的投资者切不能忽略新股上市节奏加快会对市场抽离资金产生影响，继续按部就班仿照以往炒作新股的思路。从以上所给出的数据分析，笔者认为：选股重于选时。不能盲目把新股炒作当成主导品种，尤其在熊市和市场大幅振荡的行情下，一定要看准主力的动向。千万不要在它们倒小老鼠仓时我们跟进，那样我们只能充当抬轿子的角色了。提示以下几点谨供投资者参考：

（1）作为一般散户炒作往往是追踪机构和主力炒作动态指标作为投资或投机目标，如果大多数人都是这样寻找买卖动机，就会事先努力去寻找市场当中能够称得上是机构和主力的庄家。笔者认为目前市场的主要投资机构有公募基金、私募基金、券商。而这些能称得上的庄家，其背后还有一些资金财团或是上市公司在扶植他们，使他们拥有的资金远比一般投资者多得多。

如果他们上方的这些“财神爷”由于受到政策和市场走势影响，一旦限制供应“给养”，就会出现股市中常说的“资金断链”现象。比如熊市行情里，一些老的公募机构和私募机构年终盘点在没获得预期赢利时，多数也会套期保值，结果造成市场“失血”现象。加上管理层严厉查处违规和“黑幕”，同时使一大批上市公司业绩出现“滑坡”。受政策监管上的威慑，谁也不敢充当“出头鸟”，所以在行情不好或行情出现大幅波动的时候，被套主力和机构会借反弹行情做自救和补救，所以看好趋势做好波段，在弱市行情下比较实惠。

（2）政策已把原申购新股的游戏规则改成大比例向二级市场配售方式，再加上新股上市失去以往大比例配售所带来的低价申购、高价卖出的机会。所以基金机构在炒新股上已不像往年那么积极，主要原因是缺乏“天上掉馅饼”的机会。

（3）从 2000 年的上升行情到 2004 年的“五朵金花”炒作，基本有一个共同点，就是主力炒作偏于权重股，尤其在 2006 年到 2007 年的大牛市里更为突出。因为股指期货的推出更加激化了市场主力争夺股权的信心，而新股上市大多数没有被选入沪深 300 指数或 180 指数，短期时间上也没给它们被选入该指数的机会，所以从短期走势上分析，新股上市能被庄家看好的并不多。只是出于市场快速扩募需要，利用发新股为市场融资起些主导作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者一般都知道市场融资渠道有多种，如增发、配股、债转，如果遇到大势不好，只要某些个股发布配股、增发、债转等消息，股价总会先向下。因为投资者知道上市公司的这种动机都是为了融资，就像2001年3月中兴通讯（000063）这么好的一只股票，也因受增发H股消息影响，照样没有逃脱暴跌的噩运。

中兴通讯（000063）受H股增发影响大跌（图44）。



图44

虽然新股上市短期含权的很少，但也不排除像苏宁电器（002024）这种个别高送配案例，但笔者经常会在市场集中发新股的敏感期间，对新股发行后的初期上市走势，尤其是对它们的融资表现作初步统计。比如根据2002年前8个月 42只新股流通股数额计算，总计从股市融到198亿元资金，如果从市场抽资现象计算，截至当年8月16日，以收盘价计算共融到资金461亿元。从这些新股上市对股市所抽离资金的最初表现看，就广大投资者而言，能够提供短期获利的机会的只是个别股票。

又如2004年上半年新股融资总额创下7年以来的新高。截至当年6月17日，上市新股61家，融资总额255亿元，超过大牛市2000年上半年254.4亿元的融资总额。

因此，新股上市基本完成了市场交给的融资第一步任务后，主力一般不愿锁定筹码，多数都在寻找短期获利脱身机会，才会出现短期比较活跃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



走势，一旦获利了结就很难再出现创新高行情。

细心的投资者还可以发现，2002 年上市 42 只新股，初步统计约有 23 只当年跌破开盘价。有的全部回补了当初上市留下的向上跳空缺口，从技术形态上应认为，回补缺口就意味回补强势，如果没有强势，短期也就很难造就强势。

再回头查看一下 2000 年和 2001 年上市的新股走势就会一目了然了，像首创股份（600008）、上港集箱（600018）等，从它们的基本面综合资料中显示，算不算是只好股？是不是又有很多主力机构重仓持有？为什么不涨呢？像这样的个股在市场上很多，确实值得投资者去思考，去观察。

上港集箱（600018）高送配到高解禁后走势（图 45）。

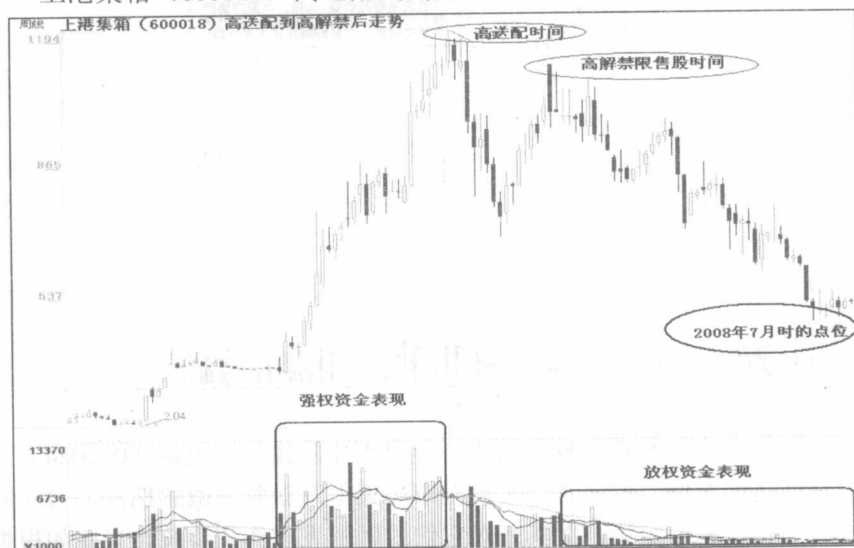


图 45

从资金趋势流量中明显看到，为高送配强权的资金积极入市，而高送配到高解禁限售流通股上市后，不但看不到资金入市，反而看到是逃跑现象。综合上述观点，政策上的改变是导致庄家不太愿意长期持有或炒作新股的原因，因为新股上市只是为了加快融资。其二，既然是加快市场融资，就会加大新股短期换手速率，倒仓成了主力机构的目的而不是新庄投资的方向。

作为私募基金，笔者认为：开放式基金，社保基金和那些即将转型的封闭式基金，在《证券投资基金法草案》里，并未涉及私募基金的去与留，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由于敏感问题被搁置了，才使现实市场存在的这股庞大资金成了闲时谈论的话题。

但私募基金本身存在是市场不可否认的现实，至少到 2007 年，谁也不敢为私募基金定性，笔者暂且也不做太多研判，但它们对市场起到的呼风唤雨的作用却未必被悬挂起来。

无论是市场目前存在的2000亿元还是8000亿元私募基金，它们都能起到影响市场走势的作用。所以投资者在选择投资与投机时，即使是跟庄炒作个股也未必分得清谁是公募基金，谁是私募基金。谁是单庄，谁又是混庄。

作为基金，真正被市场看作投资方向的是政策引导投资者向近几年上市的基金机构靠拢，当初市场也传出一种说法，要把蛋糕做大，就把资金投资到基金机构手里由他们管理。但事后看来他们也是投资者，有人又称它们是大散户，并不是指导市场政策的发言人。所以在 2001 年后大盘大跌的五年里，80%以上的基金同散户一样惨遭深套。

笔者认为这些基金经理们 1998、1999 年的投资方向跟散户一样，更多采取的是投机炒作，因为它们能够享受到更多的优惠政策，比如当初所谓“战略投资者”享受申购新股比例到 6 个月限期上市等政策，当 2001 年这些特权没有的时候，他们重仓持有的股票也就不能左右大盘涨与跌了。

作为券商，经过 2000 年初的利好政策，也筹集到近千亿元控盘资金，因此也挂上了股市当中机构与庄家的代名词。他们有的效仿基金走势，有的也在追踪基金投资方向，结果在大盘暴跌时账面资金同样出现严重亏损，有的甚至被摘牌。由于这些券商主营业务是客户资金管理与交易，并不像基金公司有庞大的研究实体，所以炒作水平远不如基金，因此出现个别券商亏损，支付不起经营费用，有的变卖房产，有的变卖筹码，因为他们很多资金是靠抵押贷款换来的债权。

还有一些专家理财靠名气，靠融资几千万元甚至几亿元在券商处设立个人工作室，结果有的轿子没坐上，有的斩臂出逃，有的找不到人，这些凄凉景色的背后都是忽略了大势，不注重选时，过度投机所造成的。

如果投资新股不是短期方向，是否就应该买老股，而哪些老股又是应该介入的对象？如果一些基金和券商不被看好，又如何寻找市场新的主力。其实笔者认为，问题并非是老股或是新股，也未必是基金不行，只是要分清市场现阶段主力机构投资的方向在什么地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



十、找到炒作股票的新思路

我们总希望在投资领域领先于公众投资者，实际上我们的大部分战略决策并非来源于所谓的技术指标，而是取决于思想和眼光。正像被绝大多数人认为的那样，当这个市场还是个政策市场时，回顾历史走势，面对井喷逐步演变的行情，它的最初表现都属于无技术阶段，是在考验投资者的心理和智慧。就像我们常说的，买股找庄家还要先看好大势。

应该明确指出，当市场还在进行股权结构调整，股权利益严重分离的时期，非流通到全流通造成新的市场“危机”还没有停止，新股加快上市速度同时又在制造新的历史遗留问题时，炒作上长期盲目满仓和盲目空仓都是不客观的表现。因为不确定性的五花八门的融资方式，在不停地打击投资者的持股信念。

比如 2002 年 4 月招商银行上市，战略投资基金持有的法人股配售方式在一年中两次大比例流通就成了影响炒作该股的重要因素。

招商银行（600036）法人股配售上市造成大跌（图 46）。

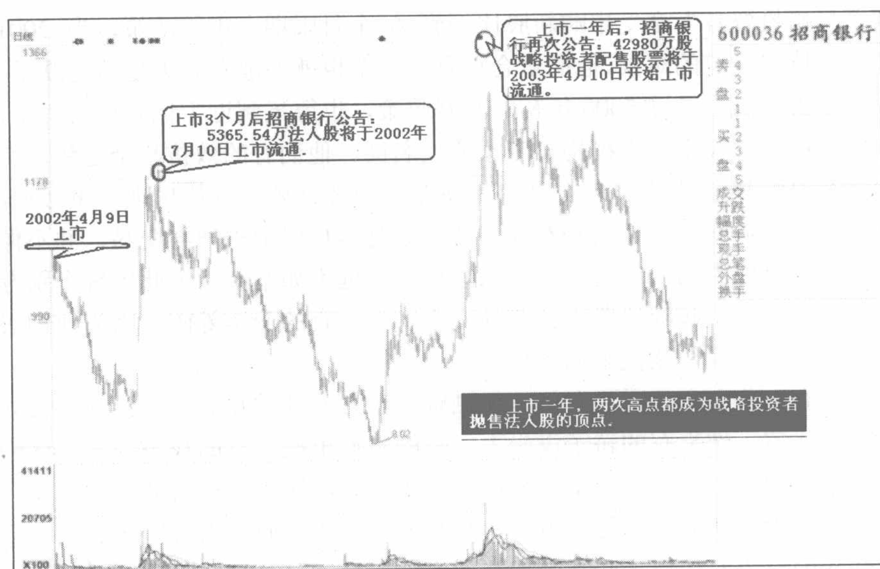


图 46

像这样的案例很多，每个时期上市公司都在不断地复制，以至像招商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



银行（600036）这样的大盘蓝筹股当年上市没被选入 180 成分指数，也是不容回避的现实。所以市场在 2002～2005 年大箱体振荡格局中，广大投资者一再呼吁尽快解决非流通中的流通股股权问题，呼吁就要正视现实，正视现实就是正视大势。

当股权结构还在影响大盘走势的时候，技术面有时就显得被动一些，当然政策从另一方面又在积极加快培育超常规基金投资队伍。管理层呵护的目的很明确，就是要靠政策推出更多类型的投资基金上市，并赋予他们争取早日支撑起更多权重的护盘作用，结果建立和扩大战略投资基金的现实终于在 2006 年逐步实现了。

从 1998 年发行新基金到 2000 年，当时的封闭式基金控盘水平的总市值不足市场流通值的 7%，再看 2007 年，从封闭式基金到开放式基金，投资市场的总和已经接近当时市场流通市值的 40%，并还在不断推出加大社保基金和 QFII 投资比例投放市场的政策。这一切都应该说，在保证建立超常规战略投资基金队伍的多种投资（融资）的基础上，管理层在实施市场结构性调整组合的其中一步。

正像 2002 年宏观经济一再提倡积极适应充实货币政策对市场的调控作用，关于这点有心人可以翻看一下当时股市中的债券回购，就会发现那些 R 字头，尤其是中期债券回购品种走势非常低迷。为此市场在停止国有股减持的同时推出 180 指数，就是要打消投资者，不仅是散户投资者，也是机构投资者对市场后市投资的忧虑，是希望利用指数权重控制大盘暴涨或暴跌。

时过境迁，如今的中国股市，已呈现出很多让投资者诧异的运行特征，相信随着金融市场的不断创新这种变化还会更多。其实这正是投资主题发生变化的结果，这种诧异其实只是视角不同造成的，对比过去十年的股市，当然会产生诧异，如果再以全球视角观察，就不难发现，这些令人诧异的特征正是成熟市场的通常表现。

关于这点，笔者以自己的炒作思路曾多次发表文章提示过，在分裂的股权结构调整的 2001～2005 年，大盘明显出现箱体振荡行情，现时炒作既不要盲目乐观，更不要盲目悲观，熊市没有结束，牛市也不会来，而波段炒作就成了当时把握振荡趋势获利空间的主要手段。

而波段炒作的策略大体有两种方式，一个是在持仓中寻机高抛低吸的滚动操作，有机会就做，没机会就等，相对来说，操作技术要求低一些，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同时利润效率也比较低，这种炒作比较适合稳健型的投资者。另一种是及时追逐热点板块中的强势个股，在各个热点中轮换操作，这对选股和操作技巧要求都比较高，同时赢利效率也是最高的，这比较适合激进型投资者。但无论哪种，在资金管理的总仓位和适度分仓上，都必须遵从大盘的状态，即重大势轻个股，当大势仅处于箱体振荡时，操作上也应尽可能地把握高抛低吸的滚动性炒作。

这里可以回顾 2001～2004 年上证指数走势，虽然 5 年中出现过 5 次反弹，但从黄金分割技术上分析，4 次反弹都没有越过 0.382 的弱阻力趋势。

在结构性调整的 4 年中没有一次突破弱阻力区域（图 47）。

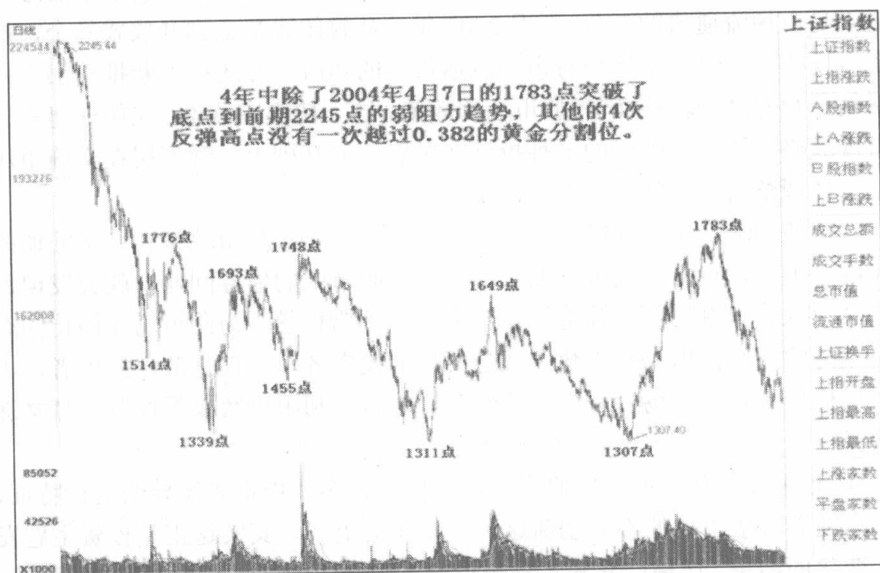


图 47

利用黄金分割技术测量，1514～2245 点、1339～2245 点、1455～2245 点、1311～2245 点，上证指数都在触及 0. 382 的阻力位置附近转折了。

由于波段的确定性增加，因此，寻找极端顶部（过热点）和下一个波段的转折点就成了主要特性。关于波段的延续性，只需要跟踪量价关系即可。关于行情的高度，并不需要做出盲目的主观的猜想，按照有效市场理论，过于主观的东西是没有任何意义的，对实战操作有害无益。

证券投资还有一条重要的原则：不要抛开中长线做中短线，而做中短线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



操作中又要综合中长线的方法，就是在研判走势时要按照从长到短的顺序逐步分析。

因此，我们在一些中短线决策的制定中包含了对证券市场长期观点的策略。结合大盘2001～2004年每一次反弹就会发现，反弹的技术点位总会和政策点位重叠，就在于除了研判技术以外还要对大势做综合研判。

看上证指数 2001～2004 年大盘的走势，它同时记录了政策面对市场的遥控作用

2001～2004年记录了政策面对市场的遥控作用（图48）。

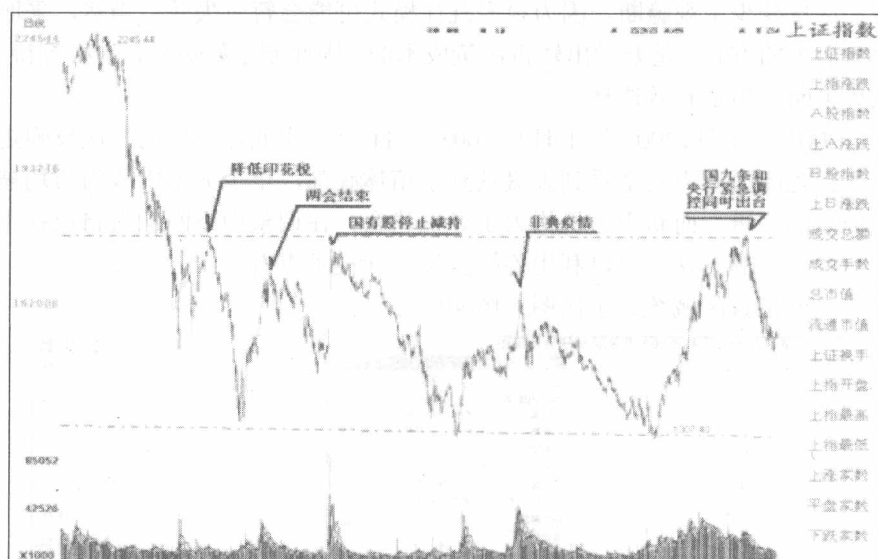


图 48

结合大势再看，不要机械性选择中线还是中短线，顺势而为几乎成了唯一一条可长期稳定获利的投资方式。但是，与绝大部分股市基本道理一样，这条最简单的道理，却知易行难，因为大多数人无法克制自己的贪婪与恐惧。普遍意义上，根据大盘顺势而为对于提高成绩和保证盈利有着巨大的意义。

其本意表明，箱体振荡的高点到低点是我们之后看到的底点和顶点，被套机构和主力一般都会借反弹拉高去自救。因为他们知道新入驻的资金，所谓新的主力一旦拉高便可获利，而他们还在被套，所以采取只要新入驻资金拉高，他们就会择机出货，这种行为往往出于大盘弱市行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出货在某种意义上讲就是做波段，对走势有时起到的是打压作用。从盘面看资金流动，新主力和新庄家都希望每一次下调能低吸到更多便宜筹码，而被套的主力，尤其持有权重较大股票的庄家又急于护盘，所以一来二去，市场走势就僵持在一个相对的箱体振荡中。因此 2001～2004 年的大盘走势，即是技术上的箱体振荡格局，又是政策面 4 年在围绕股权结构调整作出的不同反映而产生出的箱体。而这个箱体始终围绕 1500 点上下 200 点调整，形态上也是相对 2000 年大牛市的回归确认。

处于重大趋势选择状态行情的走势，唯一可以使用的方法就是顺势而为。尽量减少主观臆断，因为很多既往模式可能会暂时失效。当然，采取顺势而为的方式，是要付出转折决策成本的。因此制定好策略，耐心等待，顺势果断操作是有效选择。

2002 年 1 月、2003 年 1 月和 2003 年 11 月三次低点出现的三次反弹走势，都是因为主力资金看到大盘跌到了箱体底部，至少无形中成为市场被动护盘的力量，而新主力机构为了寻机建仓，在调整中不断加大自己在市场的持筹份额。这点可以利用筹码区域统计技术查看。

上证指数区域统计示例图（图 49）。

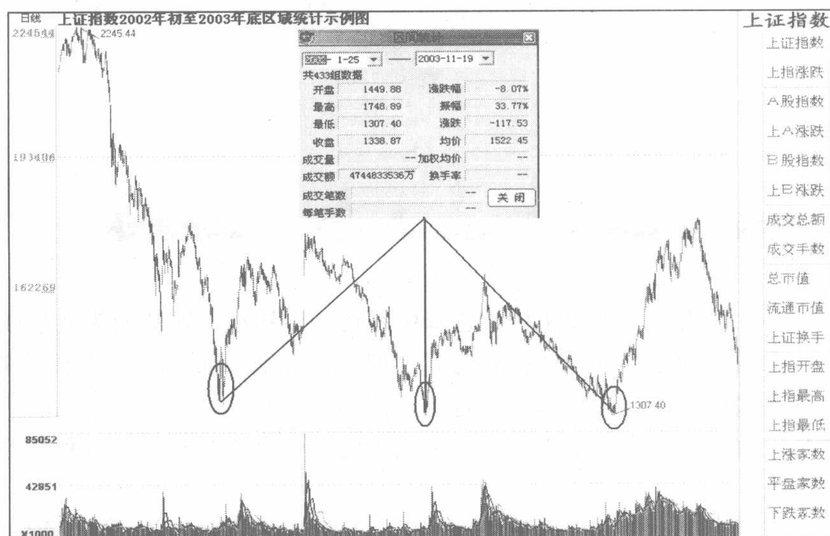


图 49

用技术语言说，可以称它为新主力阶段性建仓阶段，也可以说是趋势转折下的资金变化阶段。由于大势没有脱离弱市行情，箱体趋势中老庄奋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



力自救，新庄积极建仓，使市场多空双方产生的对抗格局势在相对时间下还是一种不死不活的走势，如果一旦出现急剧缩量或急剧放量都为不同的双方提供一次买与卖的机会。

换一句话说，市场买卖总是先有卖的才会有买的，当市场出现急剧缩量并出现地量的时候，如 2002 年 6 月 17 日上海市场累计成交不足 30 亿元时，表明空方卖出的筹码几乎接近“零”，必然引发反弹。

为什么会把 30 亿元称为当时市场的地量，又称为近乎为“零”？这是根据过去股市 10 年来一个市场成交量所作的较为详细的统计，认为沪市单日成交 30 亿元，可以判断为市场基本进入空头抑制形态下的极端行情，单市日成交量在 20 亿元左右时视为竭尽地量指标。

如果是这样，地量能使空方打压动能衰竭引发大盘反弹，天量同样能使多方拉升动能衰竭产生调整，这就是 2002 年“6.24”行情为什么同 1999 年 6 月底两市 800 多亿元成交量和 2000 年 2 月 17 日两市 900 多亿元成交量走势相仿的主要原因。所以在地量的时候，多方总会主动制造拉升机会。关于该点解释可利用阶段性热点股票作以下分析或许看得更清楚。

比如 2002 年 6 月的宏愿证券（000562）走势，可以较为清晰地发现，当主力作图的时候，资金分布是不温不火，能量也是从散发到堆积，使该股作出了不同反映（图 50）。



图 50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2002 年 8 月宏源证券（000562）走势图（图 51）。

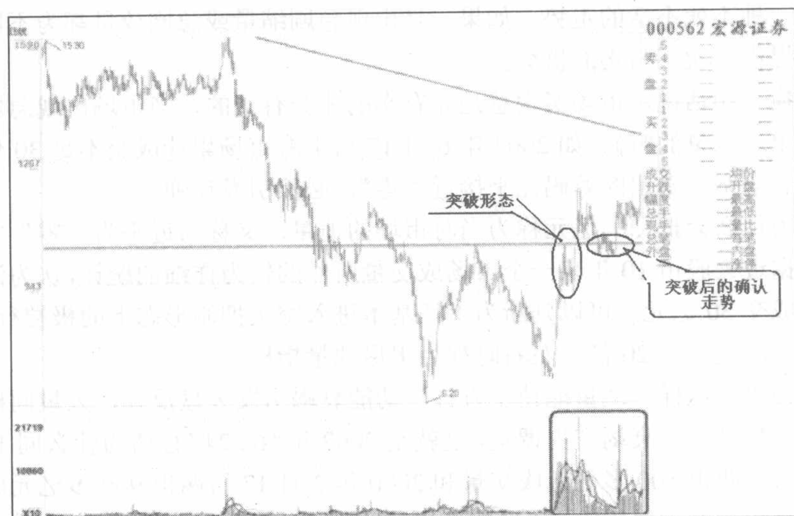


图 51

像图中示意的，当 2002 年 6 月宏源证券（000562）集聚的能量改变了股价的形态，就是表明资金趋势发生了质的变化。关注结果一般有两点：一是资金趋势；二是投资者持有筹码的状况。

资金趋势，天天有图可看。什么时候断流，就是到了波段的尾声。资金进出最明显的特征是放量，什么样的股票会放量上涨？是中度控盘的股票，这样的股票上涨过程中会放量，因为其控盘力度不强，用倒仓的方法将股价推升。

同时关注锁仓的筹码。如果后期出现锁仓筹码上涨幅度大于资金的上涨幅度，同时放量，说明筹码在集中，如果不是，就是有的投资者还在悄悄地被套。

因此资金量的大小决定了行情的温火，虽然有时波段的极端性并不明显，但量与价两个变化值需要充分注意。尤其行情的另一面出现反复振荡而导致过度关注细节波动时，一些投资者总是期望谋取小波动甚至是单日差价，因看得太近而无法看到全局，逐步忽略整体格局，因小利而忘大局，最终也是在不知不觉中被留在了中期头部区域。

股市实战还有一个执行力问题，振荡往往会使投资者的执行力显著下降，昨天坚定的认识，往往被今日的否定动摇，最终导致实战执行力明显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下降。但在本节开头笔者慎重告诫投资者，参与股市就是考验投资者的心理和智慧。可以肯定的是，在证券市场，看准大方向才能取得战略性的胜利，这远比追求个把短线的盈亏重要得多。

十一、关注市场涨跌的主力动向

其实广大投资者除了关注政策、消息以及上市公司基本面外，更多的应该关注市场主力心理动态及炒作行为。好比一个股民（一个不称股东的散民），进入市场除了极端投机、急功近利之外，想到的只是买到一只明天能涨停、或者天天能涨停的股票。

如果一个股民是这样，那么一个机构是否想找到一个上市公司，联手坐庄炒好一只股票；一个证券公司是否希望天天都能看到提着大捆大捆资金的股民到证券营业室开户，从中获取更多的交易费；一个上市公司是否希望天天受到政策面的关爱，靠增发、债转、配股、上市等各种融资手段融得大量资金；再向上看，基金、银行、证监会、国务院乃至中央对市场的关注，一连串的思考都将引发出来。由于市场各阶层所处的位置不同，关注市场的角度也就不同了。

所以，无论关注市场上涨行情，还是下跌行情，交易的任何一方都是市场上的参与者，并在努力寻找市场现阶段的投资思想（方向），也是大家经常挂在嘴边上的，入市要弄清基本面，炒股要学会看技术面。事实上，由于主力机构控盘，广大投资者进入市场被动人为产生各种盲目操作性、不可预见分析性、没有正确投资方向性、最大的不确定性等。又比如如何辨认上市公司的年报、重组报表的真伪，如何预测或正确分析基本面及上市公司的盈亏现状，如何回避不透明的黑箱违规操作，又如何辨证地分清主力与机构对政策及技术上的反向操作。

不要说严打之时市场打倒了像亿安科技、中科创业、银广厦等一批违规上市公司，是否大盘经过大跌，市场就不会出现虚假行为，今后投资者被套的机会就少，解套的机会就多了，其实并不然。

回顾2001～2004年的下跌行情，4年中大盘始终处于在箱体振荡走势，是因为政策对股权分置问题迟迟不能解决，以至让所有关注市场走势的投资者看空市场，当2005年初上证指数打破1300点箱体底部的时候，几乎在场的投资者恐慌地认为股灾就要来临。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



又因为趋势理论告诫技术派，当一个形态被打破时，将发生形态的反转，而2005年1300点被打破，预示着从2001年的2245点到2005年1300点附近形成的大头肩顶被确认，反转下跌就不是1000点能支撑住的了。

当年上证指数月K线走势图（图52）。

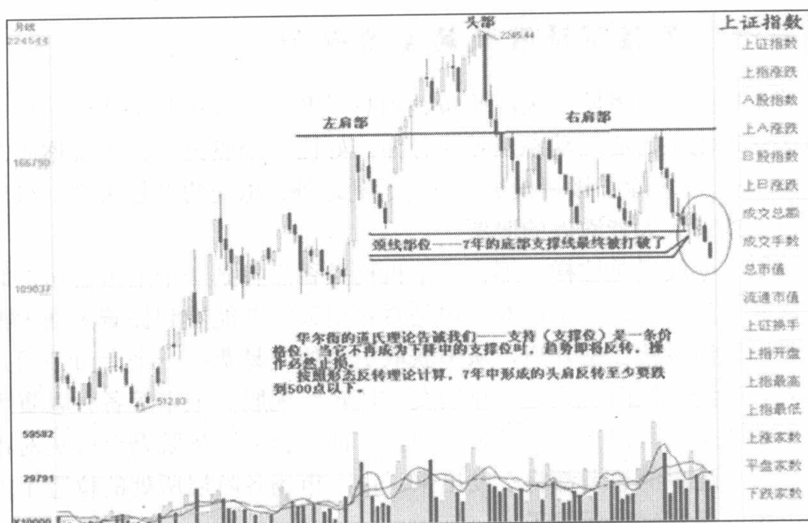


图52

上证大盘指数2001～2004年的走势，中期形态已经形成头肩顶形态，如果按照形态反转技术预测，预示上证大盘指数至少跌到500点以下。但在管理层以股指为调控目标的人为时期，这个预测是没法展开的，当然华尔街的道氏理论也就有它的局限性。说到监管，如果它是以股指为目标，监管单位就不可能把工作做到位。股指成为监管手段，那么监管就不是维护市场纪律的意义了。所以在中国股权分裂的A股市场，股市是最讲政治的地方，股民也是最讲政治的投资者。

比如一些投资者每年都在等年初“两会”，但大盘总是重复往年“两会”短期的上升行情。又比如遇到重大节日，都盼着股市涨，其实也不然。

当1999年迎接国庆50周年前最后一天，即1999年9月30日在市场无任何消息的前提下暴跌，上证指数跌破了当年“5.19”行情以来形成的4个多月的上升通道。

1999年国庆50周年时跌破上升通道支撑位（图53）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



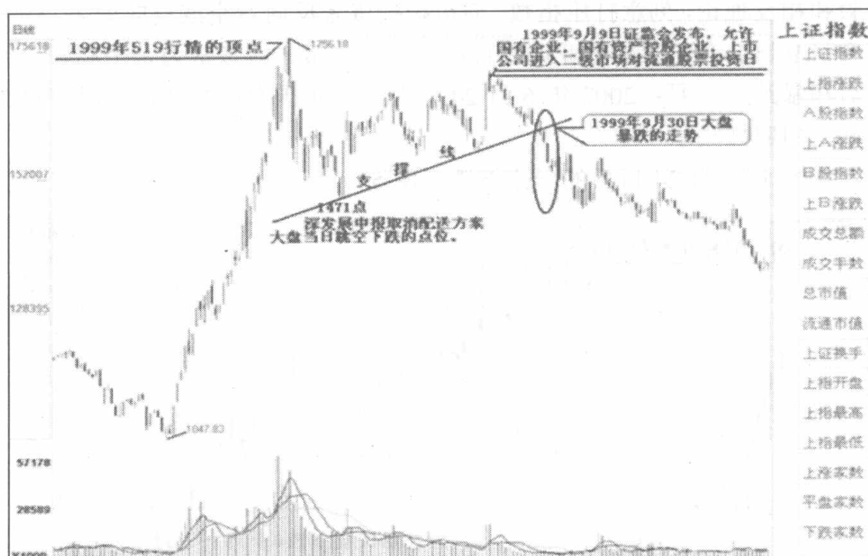


图 53

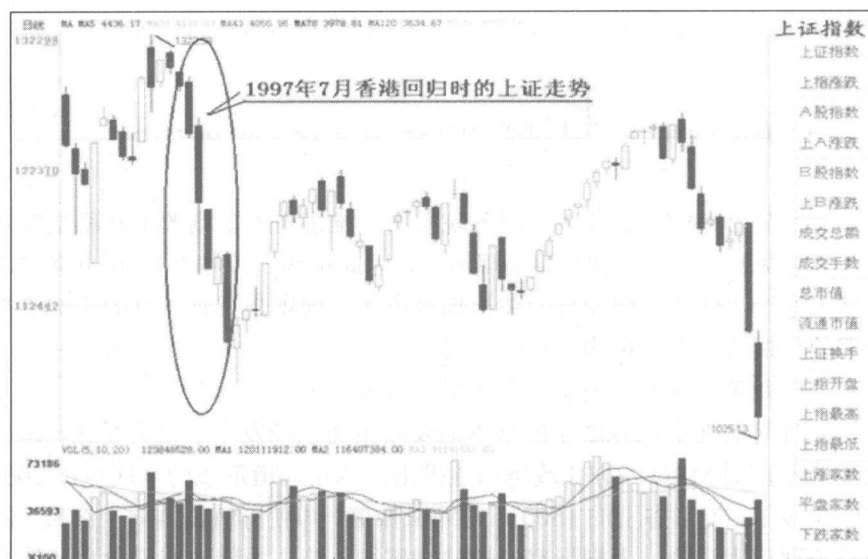


图 54

1997 年 7 月香港回归市场不涨反跌（图 54）。

在政策主导的特色市场，模糊有时会变得更模糊。市场主力也是利用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经验和相反理论，刻意打压指数，逼市场投资者反向看空或反向做多。1999 年 9 月 9 日公布的三类企业可以直接入市的政策，应该认为是个利好，但之后却暴跌 4 个月；2002 年 6 月 24 日公布停止国有股减持，当时可算个利好，但照样跌了半年。

2002 年 6 月 24 日后的一路下跌（图 55）。



图 55

尤其是 2004 年 2 月 2 日国务院发布《推进资本市场改革和稳定发展的 9 点意见》后，大盘就开始出现滞涨，因此市场一片哗然，《国九条》出台把大家给套住了，但没有套住机构投资者，同年 2 月到 4 月的头部横盘整理的行情就是主力机构出货的阶段。

《国九条》出台把大家给套住了（图 56）。

从时间上推论，2002 年的基本面及政策面已经发生了很大变化，国有股减持停止到 MBO、QFII 政策相继推出，两年通道形成的双底也比 2001 年结实多了。但形态上的 1500 点的缩量振荡，却使行情很难向上突破。因为趋势理论上认为，上楔形整理后的突破往往是主力借形态逼散户短线高位跟风，而这种突破形态的背后往往又是假突破（道氏相反理论），其目的还是继续捞取便宜筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



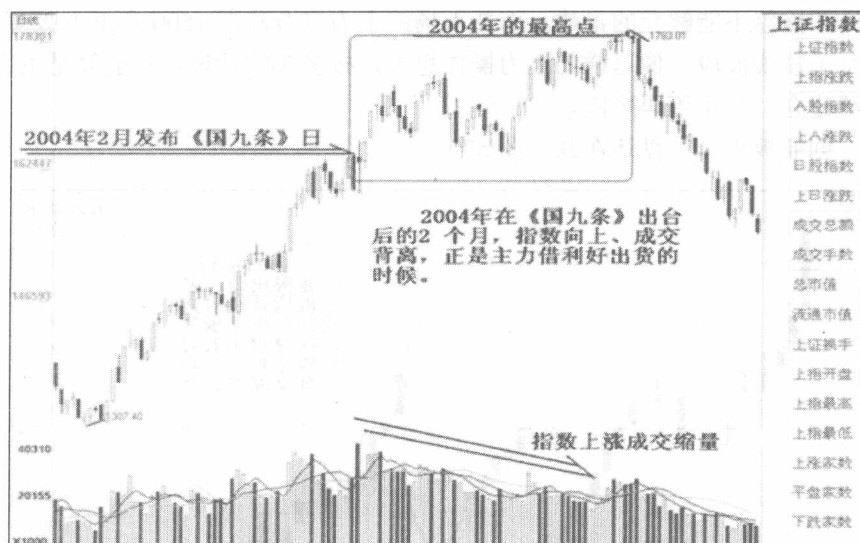


图 56

因此从当年 1500 点看市场发展走势，是 1997 年 5 月的高点；是 1999 年“5.19”行情的政策底；是 2000 年网络科技调整后向大盘股转移的突破口；是 2001 年 10 月 22 日管理层对国有股减持表态的点位；是 2002 年“两会”6 连阳的起点；也是 2002 年“6.24”行情的起点。

如果把图形缩小，把 1997 年的高点连接到“6.24”的高点，不难发现 1500 点既是大盘 1999 年“5.19”行情前的箱体顶部，又是 2000 年之后突破箱体回撤的相对箱底的中轴线。同样利用这一循环周期时间概念，又会发现股权结构调整正在迎合完成 8 年的箱体过程。而 1500 点振荡点位正是大盘 8 年以来循环周期下的相对箱体底部。

如果利用斐波那契循环周期技术，并结合国民经济“十一五”计划的宏观经济发展周期时间，便会发现 2005 年的股市将会成为重要循环周期年。而 2002 年、2004 年股市在 1500 点附近上下 200 点的振荡却成为战略投资者高抛低吸、战略建仓的中枢价位。

因为那段时间，宏观经济发展比哪一年都好，政策为 MBO、QFII 开启了实质性操作的收购时间之窗，上市公司加大了债转、大比例送配、增发融资的计划等，确立调控指数和调整股价的因素不断为市场筑底打基础。试想大盘几次打破 1500 点之后走出的诱空形态，足以验证主力短期并不急于打破箱体，也不急于快速拉高，始终使 1500 点上方的套牢资金处于等待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



拉升和抱怨不能解套的走势。而新入场的主力资金却在 1500 点下方吸筹，作足了短线波段，像这样的主力操作思维，按多头的话说，只能算是主力继续建仓、收集筹码阶段。

创业板出台大盘还在跌（图 57）。

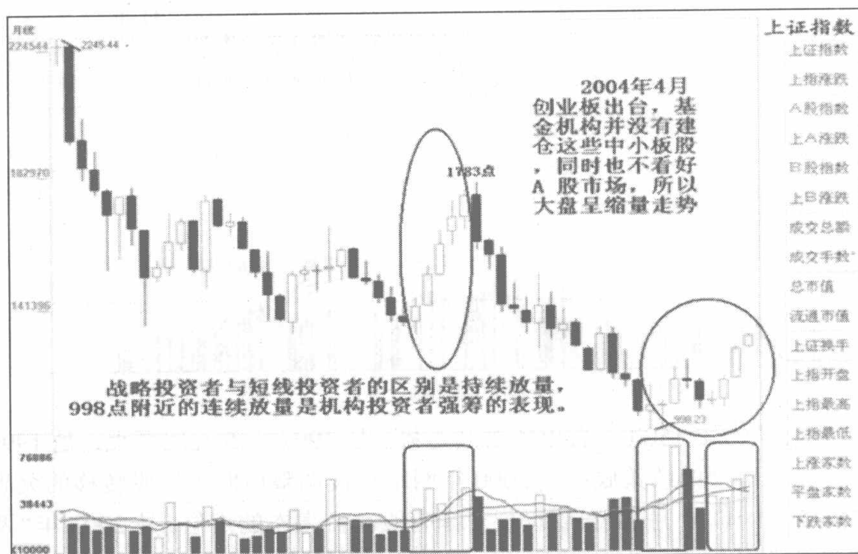
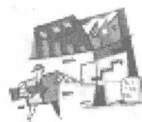


图 57

从资金结构上理解，盈利资金不是场内原有的基金资金，也不是被套投资者资金，而是新进场的超常规战略投资者托市的资金。因为这些资金领会政策短期意图，既不看好“6.24”主力被套的股票，也不看好被套封闭型基金买的股票，同时连续转换热点回避严重套牢的老股（不是当年庄股）。用以往的经验主义和近视眼光看待 2005 年打破上证箱体的主力意图，是很难发现市场有很大部分资金在逼市场出政策。

如果把基金机构仍然视为主力投资者，如果继续认为每月基金公布的持筹数据是真实的，应该说“6.24”行情之后带给 54 只封闭式基金投资经理们的是一场灾难性亏损行情，正如有人形容的，基金走下神坛，巨亏高达 100 亿元以上。由于 2003 年两市基金价位没有一只高于发行价，其中 30%低于 0.80 元，在这种重仓操作下，短期能否摆脱僵局还需要时间。虽然他们持筹与平仓价位基本都在 1600 点之上，但部分基金却继续在 1500 点附近补仓摊薄，说明基金仍然看好后期行情，至少认为深跌的机会不大，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



否则他们不会在原重仓的基础上继续构筑头肩底、圆弧底等多头技术形态。同时投资者也不能忽视短线开放式基金大手笔的赎回现象，因此投资者在关注主力与机构走势时，不应主观寻找有利于自己认可的现实走势，还应以动态的眼光全面关注市场，寻找市场新的主力变化动向。

2004 年《国九条》出台，有人认为新股上市使深沪两市融资比例不平衡，要创建中小板。但当时笔者仍持 2000 年曾发表文章时的观点，成立 A 股市场是为国有企业建立融资市场，虽然创业板成立初期可能不会对 A 股市场的流通资金造成明显分流，但创建创业板同样不会失去为民营企业增资扩股、融资的机会。

在一个没有解决好全流通的资本市场，又创建一个不同股不同钱的市场，市场只能继续低迷。当我们先抛开指数看市场时，其实真正掌控市场的主力仍然是制定政策的管理层，上证指数走势实际也是体现了投资者对中央宏观调控意图的思想统一的过程。比如 2003 年底的跨年度行情，以至发展到连续 5 个月放量培育出“五朵金花”，上证指数第一次创出自 2001 年 6 月之后 4 年后的新高，而创造推动指数的主力不是别人，就是管理层培育出来的战略投资基金队伍。

但在股权结构还未定性的年月，以发改委调控钢铁、水泥、电解铝三大产业投资为标志，以国务院铁腕查处“铁本事件”为象征，动用了经济调控为手段，以行政调控为措施，最后上升到讲政治的高度。

那么，强调宏观调控就一定是利空吗？每一时期有每一时期的不同。

就像 2005 年 6 月还不明白 998 点启动的大牛市是国有股减持的休止符，那么也就不知道 2007 年牛市已经让每一个入市的投资者都快成了巴菲特，因为那时推动大盘狂奔的，已经不再是基金、保险、QFII、券商，而是每天近 30 万的开户量。中国，正经历着史无前例的炒股大革命，疯狂的新股民如洪流滚滚入场，势不可挡。成千上万的人民，举着全部家当，红着眼睛参加这场豪赌。

998 点启动的大牛市是国有股减持的休止符（图 58）。

当没有人能看得懂大盘的时候，除了市场上的主力资金，更多的是人民发动了一场人民战争，每天几十万新股民创造了历史动力。

如何关注市场行情上涨和下跌的主力动向，在模糊周期理论中，尽管我们很早就预言：在机构博弈为主导的行情中，会出现周期延长、单边加强、个股分化三大特征，并且这些预言正在一一变为市场现实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



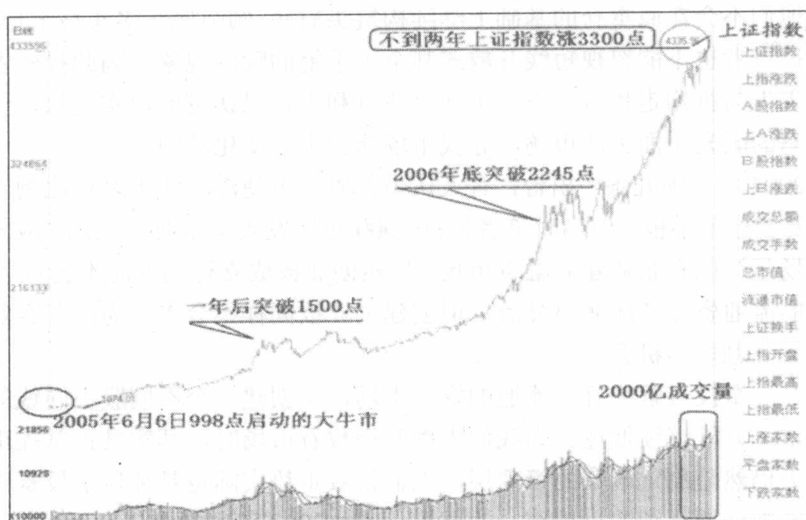


图 58

作为市场的参与者面对实战操作无非两种：预测型决策和反应型决策。反应型决策就是日常说的顺势而为，但是实战上单纯顺势而为或单纯预测意义都不大。两者必须有效地结合起来。市场不存在可不可测的问题，而是什么时候可预测，什么时候必须顺势而为的问题。

处于重大趋势选择状态行情的走势，唯一可以使用的方法就是顺势而为。尽量减少主观臆断，因为很多既往模式可能会暂时失效。当然，采取顺势而为的方式，是要付出转折决策成本的。因此制订好策略，耐心等待，顺势果断操作是有效选择。

十二、市场炒作不是按业绩排序

对于几千万股民来说，无论宏观经济上的稳定发展筹划的战略投资前景如何憧憬，也无论经济学者高谈市场的市盈率是否已经出现严重泡沫，面对一个活生生靠现金兑换筹码买入、卖出的资本市场，更直观的理解是只有赚到了钱才是硬道理。所以在投资与投机的相互搅拌中，市场并不是按业绩或市盈率的高低谈质论价的。

索罗斯说过，不怕市场涨，也不怕市场跌，就怕市场不确定因素。尤其在不稳定和还不规范发展的现代中国证券市场，存在的“不确定性”尤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为突出，因此，要用“绝对规范”的眼光看待这个股市也就不够现实了。所以，1998 年当一批“波浪技术”派还在讨论大盘 C 浪如何下跌的时候，当年最大的赢家却产生在炒作 ST 股票上；又有谁注意到当 1999 年下半年恢复性行情之后的调整走势，涨幅前 20 名股票中就有 7 只是 ST 股；就连股权结构性调整的 2001 年到 2005 年，ST、PT 行列的“贵族”们，还借证监会出台退市政策大炒一把，其中有一大批走势超过了当年大盘指数的涨幅。经技术分析统计，就连股权改制最火热的 2005 年 6 月至 2007 年，两市涨幅第一的竟然还是 ST 股。

2005 年 6 月至 2007 年 8 月涨幅第一的是 ST 股（图 59）。

序号	商品名称	代码	前收盘	最高	最低	收盘	均价	涨幅	成交量
1	ST 中鼎	000887	1.15	64.78	0.94	58.54↑	14.95	4990.75	
2	苏宁环球	000718	1.00	48.29	2.51	48.29↑	9.34	4729.00	
3	辽宁成大	600739	3.87	146.48	3.14	137.33↑	28.18	3448.55	
4	成都建投	600109	4.58	163.98	3.25	154.32↑	25.58	3269.43	
5	广济药业	000952	3.37	95.33	2.64	94.75↑	13.22	2711.56	
6	焦作万方	000612	2.55	72.68	1.80	71.07↑	12.89	2687.10	
7	吉林敖东	000623	5.90	162.76	5.10	156.78↑	36.92	2557.29	
8	云南铜业	000878	3.80	102.46	3.48	99.16↑	17.77	2509.47	
9	中国船舶	600150	9.71	265.19	8.40	251.95↑	54.99	2494.73	
10	驰宏锌锗	600497	9.44	257.47	8.44	234.06↑	73.76	2379.41	
11	泸州老窖	000568	3.46	84.01	3.44	82.82↑	21.02	2293.76	
12	亚泰集团	600881	3.80	91.77	3.03	88.93↑	17.78	2240.39	
13	泛海建设	000046	3.72	91.53	3.00	86.40↑	20.67	2222.61	
14	包头铝业	600472	3.90	90.30	3.09	90.30↑	13.60	2215.33	
15	中孚实业	600595	3.40	81.05	3.08	77.09↑	13.95	2167.29	
16	鹏博士	600804	3.28	77.08	2.02	73.75↑	15.50	2148.49	
17	天音控股	000829	4.20	101.40	3.00	92.28↑	25.01	2097.08	
18	广船国际	600685	3.15	70.80	2.21	68.68↑	16.91	2080.32	
19	中信证券	600030	5.92	133.46	5.17	127.75↑	31.50	2057.88	
20	置信电气	600517	3.93	84.14	2.92	84.09↑	21.51	2039.79	
21	*ST金泰	600385	1.43	29.12	1.22	29.12↑	3.13	1936.37	

图59

当占有市场 30%的热点是主力炒作 ST 板块时，不得不让我们认识到，资本市场首先要通过价格机制评价企业的优与劣，再通过价值的产生达到收购与并购的结合，使上市公司完成股权结构转换到资产配置来适应现时改革和发展。

上市公司的大股东们也都非常清楚，靠二级市场炒作除了风险只能赚到点差价，达不到扩张。只有通过收购或并购才是致富最快的捷径，尤其靠收购或并购那些资不抵债的 ST、PT 公司，既少花钱又能买到壳资源。正像一位美国经济学家说过的：没有一家上市公司不是靠股本扩张发展的，也没有一家上市公司不是靠收购和并购达到致富的。此时谁还愿意排队去买像五粮液（000858）、中兴通讯（000063）、青岛海尔（600660）这类品牌？这个市场也就不会出现多数人赔钱，少数人赚钱的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



事实就是这样，当 2002 年 1 月上证指数已经跌到 1300 点附近时，政策面再三强调要“增强对证券市场稳定发展的信心”，“一定要正确认识证券市场在国民经济中的重要作用，维护这个市场，爱护这个市场。”

市场无时无刻不在向投资者灌输要规范操作理念，如此天真的“规范”炒作，庄家却在私下利用编织的概念、题材或所谓利润增长点的朦胧消息迷惑股民，目的只有一个，掏出股民口袋里的钱才是主力真实的炒作定律。当一些人炒作 ST 股都发了，周边的“垃圾”股也升天了，可我们有些善良的投资者手中还始终守护着原地徘徊的这些业绩股。

是否市场没有题材、没有概念也就炒作不了股票？再回顾 2002 年之后那些即将摘牌的 PT 股，连续无量涨停直接带动两市“T 族革命”的走势，似乎认识到不炒作 ST 和 PT 就不懂什么叫炒作重组。在庄股横行的世道，至少市场还不到按照业绩排序炒作股票的时候。

再打开上证大盘日 K 线走势图还会比较清晰地看到，1997 年 5 月结束了一轮炒高科技成长概念后，大盘熊市行情整整延续两年；1999 年“5 . 19”行情暴涨 31 天后迎来 7 个月的弱市盘整行情；2001 年 7 月后的暴跌直至 2001 年 12 月管理层宣布 ST、PT 退出机制消息前，市场真正走牛的股票并非是业绩优良股票，而更多的还是来自 ST、PT 板块。

1999 年下半年恢复性行情之后的调整走势 ST 才是主力重点炒作对象（图 60）。

序号	商品名称	代码	前收盘	最高	最低	收盘	均价	涨幅	成交量(手)
1	东盛科技	600771	13.55	25.90	12.38	24.30↑	18.84	79.34	586465
2	紫光古汉	000590	11.25	20.43	10.85	19.56↑	13.84	73.83	694340
3	*ST华源	600094	8.50	15.08	8.16	14.77↑	12.68	73.76	1321224
4	绿景地产	000502	6.57	12.36	6.35	11.07↑	8.24	68.49	1683900
5	SST新太	600728	9.16	16.60	9.06	15.15↑	12.92	65.39	1751956
6	四川湖山	000801	20.75	34.81	19.60	33.73↑	25.18	62.57	821296
7	创业环保	600874	3.72	7.53	3.53	6.03↑	4.32	62.10	4383112
8	S 天一科	000908	11.25	18.59	10.70	17.56↑	14.07	56.09	937693
9	郑州煤电	600121	13.17	25.98	12.02	19.58↑	19.29	48.67	2769422
10	东莞控股	000828	5.21	9.45	5.01	7.72↑	7.37	48.18	4874596
11	生益科技	600183	8.99	15.00	8.87	13.10↑	12.92	45.72	2069172
12	徐工科技	000425	12.20	19.03	11.80	17.70↑	15.16	45.10	724367
13	攀渝钛业	000515	4.09	6.24	4.11	5.93↑	5.18	44.99	95802
14	新华传媒	600825	10.79	16.69	9.71	15.50↑	12.25	43.65	968387
15	*ST东碳	600691	7.66	12.19	7.50	11.00↑	9.38	43.60	1101335
16	金 融 街	000402	15.50	23.00	14.01	22.08↑	17.45	42.45	659749
17	*ST 宝投	000008	29.82	43.93	24.00	42.30↑	31.05	41.85	345997
18	ST 科 健	000035	16.23	24.20	13.28	23.01↑	17.96	41.77	590691
19	*ST广夏	600052	9.84	15.50	9.35	13.75↑	11.74	39.74	2321857
20	金果实业	000722	12.08	21.08	11.60	16.74↑	15.08	38.61	1244817
21	阳光股份	000608	14.08	19.66	12.09	19.36↑	15.21	37.50	510977

图60

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为市场调整时间太长，在主力控盘黑幕操纵下，使曾经一向被看好的业绩增长股和一些资本公积金较高、有送配题材的股票却经常出现缩头缩脚止步不前的走势，一旦遇到中报、年报还会冷不丁报出一些意想不到的"预警"。比如2001年中报就有十七家原绩优概念股，前后发表预警公告，表示当年预亏或预减，像当年被称为沪市三甲之一的天鸿宝业（600376）就在其中。再看预报重大亏损的ST银广厦（000557），却在大盘振荡调整时，股价涨幅超过50%。

2002年天鸿宝业（600376）这只当年的沪市三甲，股价跌幅已是拦腰折断（图61）。

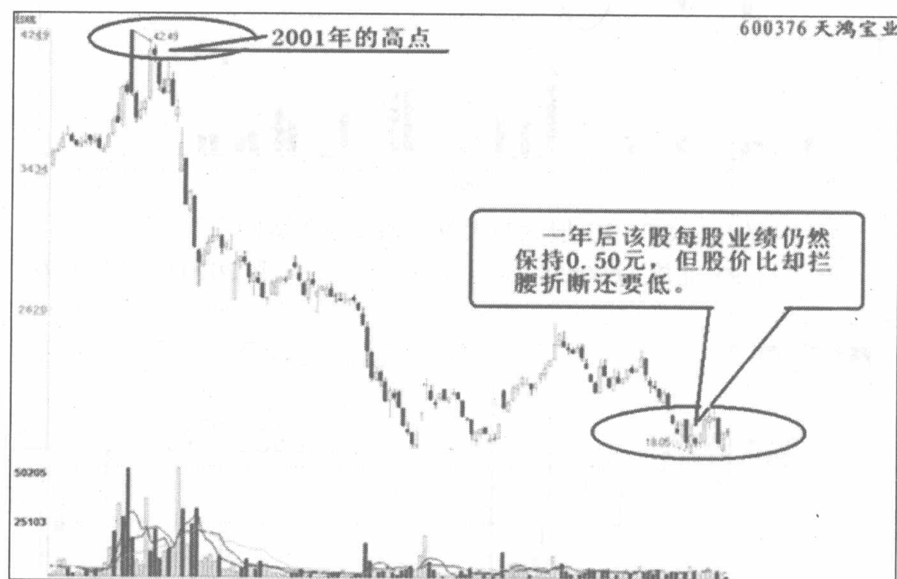


图61

再看刚被戴上ST帽子的银广厦（000557）（图62）。

管理层导向天天号召大家理性投资，但这些ST、PT"特别处理"股票把广大投资者弄得神魂颠倒，好像只有投机才能赚钱。尤其一些连续三年亏损，被证监会有关政策视为指定退市的股票，走势更疯狂，根本不在乎大盘同期暴跌还是调整行情，有的甚至会走出10个或20多个涨停。

比如2001年6月8日被勒令停牌的PT中浩（000015），在最后的十几个交易日是以连续涨停而告终，真不知最后买进的投资者是以什么心态吃下了最后一顿"晚餐"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



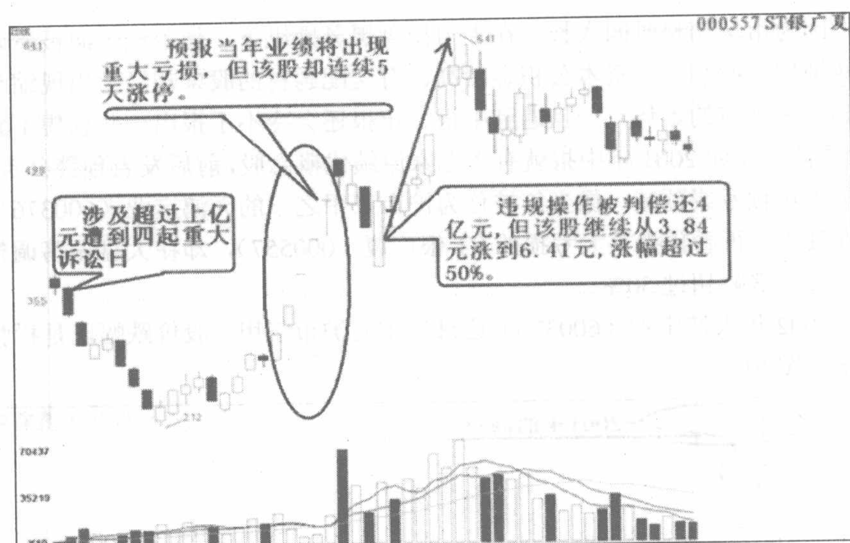


图62

以下列举几只 ST、PT 股票与大盘同期反向走势的个股：

第一只，PT 北旅（600855）同上证大盘 1998 年到 2000 年同期走势对照图（图 63）。

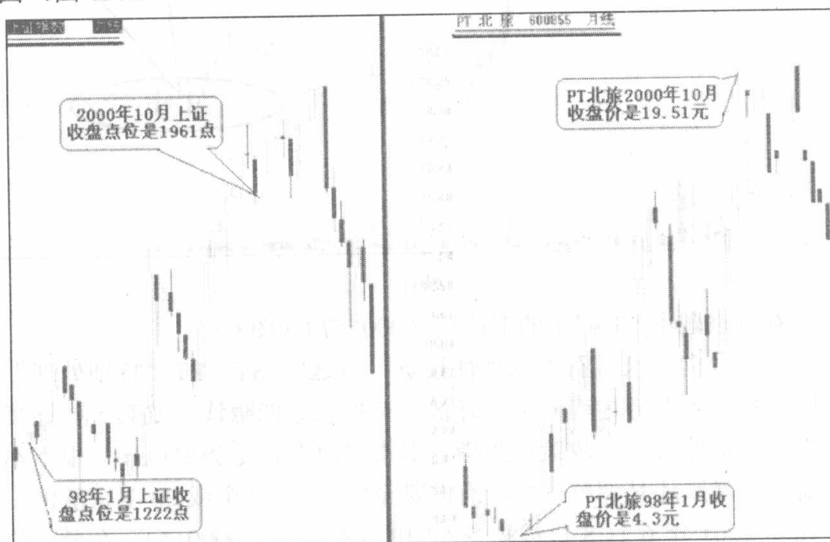


图63

上证指数两年内上涨 50%，应该说是够可观的，但相比当年 PT 北旅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（600855），该股自 1998 年 1 月 4.30 元涨到 2000 年 10 月 19.51 元，涨幅超过 170%，两者相差三倍。再看一下当年该股年报业绩表，连续三年亏损，平均年亏损达到 0.50 元。

1997～2000 年 PT 北旅（600855）的年度报表成绩单（图 64）。

航天长峰(600855)
原PT北旅

连续3年亏损

资料更新

万股、73.5万股法人股全部转让给长峰集团.
3.日本五十铃自动车株式会社拟将2401.2万股股份转让给中国航天机电集团第二研究院204所、中国航天机电集团第二研究院206所、中国航天机电集团第二研究院706所.

<!C历年分配>..................《维赛特财经》(本栏更新日期:2001.08.30)

年度	每股收益	分红送配方案
2001中	0.002元	中期:以总股本16008.00万股,每10股派0.2元(含税,扣税后,每10股派0.16元)[余476.4429万元结转下一年度]登记日:2001.11.30,除息日:2001.12.7,红利发放日:2001.12.14.
2000年	0.914元	中期:利润不分配,不转增.(中期每股收益:-0.14元) 末期:利润不分配,不转增.
1999年	-0.37元	中期:利润不分配,不转增.(99中每股收益-0.12元) 99年末期利润不分配,不转增.
1998年	-0.73元	中期:98年中期不分配(98中每股收益为-0.22元) 98年度不分配,不转增.
1997年	-0.39元	(97年中期每股收益:-0.145元) 末期:不分配

图64

业绩连续三年亏损的股票未必被市场抛弃，即使是被证监会视为“特别处理”，随时都有可能停牌退市的股票，仍然毫不顾忌的疯涨。像 2000 年前 PT 北旅，其壳资源已经使它更名改姓变成“航天长峰（600855）”了。

再看下一只 PT 白猫（600633），与上证 K 线指数同期走势相比，该股自 2001 年 2 月 4.69 元涨到当年 11 月 12.17 元，股价翻了 2.6 倍，总计升幅 159.4%，但同期上证指数自 2001 年 2 月 1959 点到当年 11 月，股指不涨反跌到 1747 点，总跌幅超过 10%。

两者真是无法相比，一只升天的“垃圾股”和一个被宏观调控的大盘指数，构成一幅真正扭曲市场走势的反差图。

1996 年至 2001 年白猫股份（600633）（当年的 PT 白猫）与上证指数走势对比（图 65）。

从 2001 年 PT 白猫（600633）连续 23 个涨停中找不到任何因为受当年宏观经济调控影响而产生的相应走势；也找不到市场由于受到国有股减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持暴跌而应产生的同步影响；更找不到理性投资是通过业绩增长去衡量一只股票涨跌价值的规律；同样也找不到因为市场市盈率太高，而必须暴跌所出现的滞后表现。

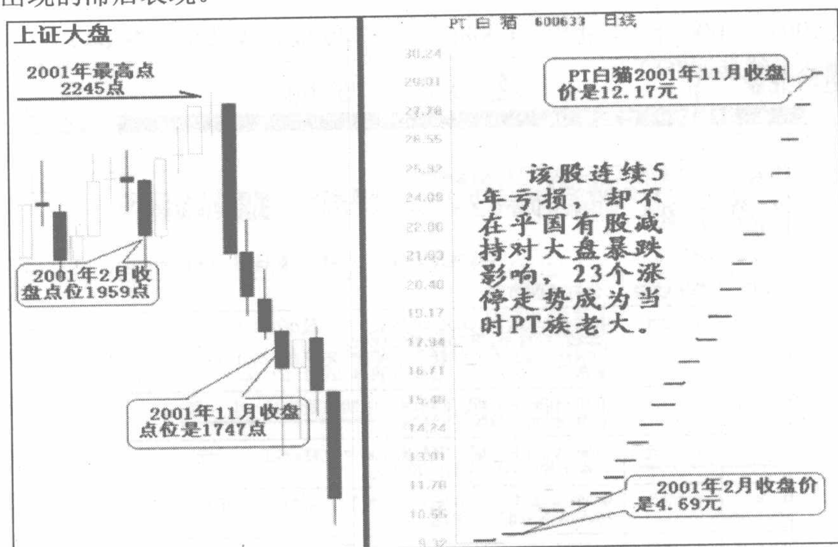


图65

最终该股在5年连续亏损下，相对大盘当时暴跌30.9%的现实走势下，真正显示了一只强庄股在不规范市场下的"特别处理"走势。如果没有2001年11月底政策面发布ST、PT股将有可能随时退出的消息，恐怕这只PT白猫（600633）还会照样上蹿。真可谓：不管白猫还是黑猫，只要赚钱就是好股票。

白猫股份（600633）当年的PT白猫连续5年亏损报表（图66）。

案例表明：当1998年市场出现"T"族股票后，不但它们并没有被市场抛弃，反倒一时成为市场炒作热点。尤其在2001年之后的三年大调整时期，虽然大盘出现暴跌和大幅振荡，但这些"T"族股票却强于其他板块。以上所列的这两只"特别处理"股票，它们在不同时期所代表的"T"族走势，已经找不到市场应该按业绩排序炒作股票的依据了。

如果再回首当年连续三年绩优蓝筹股的五粮液（000858）、格力电器（000651）、中兴通讯（000063）、清华同方（600100）等个股，殊不知广大投资者应该是选择投资，还是选择投机。也许这个被黑幕笼罩，被主力操纵的市场，已经让广大投资者看到他们背后那本不规范的资本运作日记，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以及对市场产生短期暴富带来的负面影响。因为你拿的虽是只绩优概念股，未必能在规范调整的年代寻求到自身增长利润的暴富点。

白猫股份(600633)

资料更新

上海旗忠集团 1161600 0.76
上海青浦制冷公司 955997 0.63
注:持有本公司5%以上(含5%)股份的股东，在本报告期内股份没有发生增减变动，质押和冻结。

<!C历年分配>... .... 《维赛特财经》 (本栏更新日期:2001.08.31)

年度	每股收益	分红送配方案
2001中	0.054元	中期:利润不分配，不转增.
2000年	-1.166元	中期:利润不分配，不转增.(2000中每股收益:-0.116元) 末期:利润不分配，不转增.
1999年	-0.303元	99年中期利润不分配，不转增. (99年中期每股收益:-0.12元) 99年年度利润不分配，不转增.
1998年	-0.078元	中期:98年中期不分配(98年中期每股收益:-0.03元) 98年末期不分配，不转增.
1997年	-1.36元	(97年中期每股收益:-0.37元) 末期:97年度不进行利润分配
1996年	-0.52元	(96年中期每股收益:0.01元)因亏损，不分红.

图66

比如：1998 年至 2000 年中集集团走势（图 67）。

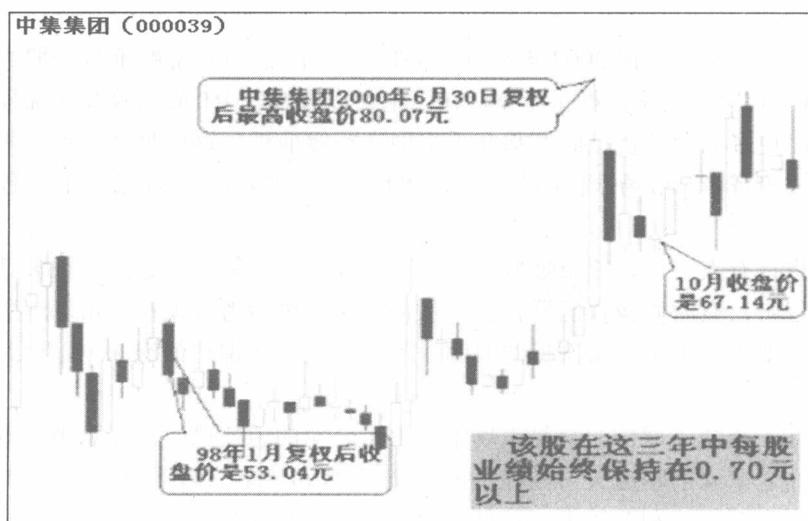


图67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这只曾是2001年深圳三甲的蓝筹概念股，对比当年连续亏损3年到5年的PT北旅（600855）、PT白猫等（600633）“T”族股票的走势，是否感到很自卑？因为通过年报对比，中集集团（000039）连续三年平均每股业绩始终保持高于0.70元以上，而PT北旅（600855）、PT白猫（600633）连续三年以上亏损，亏损最多时竟达1元以上。

看走势，中集集团（000039）同期涨幅只有50%，而这两只即将退市的PT，涨幅却超过150%。蓝筹概念股对比资不抵债的“T”族股票的走势，是否显得无地自容？所以说，进入股市只有赚钱才是真道理。

综述当年绩优与绩劣“T”走势的差距，总会联想起一些股评人士每年还在捧着中报业绩行情、年报业绩行情振振有词。如果说这个市场真是按业绩的好坏排序，2007年，大家尽可以排队去买浪莎股份（600137）、驰宏锌锗（600497）、潍柴动力（000338）这些好股票，因为这些股票的年报业绩每股都在3～5元，用不着再听那么多股评家天天在电视上忽悠了。

可事实走势却与预测不一样，就上市7年的ST黄河科（现改名叫广电网络（600831）），先不要说该公司从来不分红，就ST帽子也已戴了好几年了，可当年股价要比深市龙头深发展A（000001）的股价还高8元有余。所以市场炒作不可能明码标价，以至2001年的蛇年最后一天，笔者曾在多家媒体和财经网站疾呼：不规范的市场是否需要不规范的投机意识去炒作！

因为股市在迎接2002年马年前的最后一个交易日，涨幅前列个股当中的“T”族股票几乎占据了半壁江山，绝大多数ST、PT股票收盘在涨停板上，而更多的业绩优良股票却几乎出现在跌幅前列。这些盘面亮点一再告诉广大投资者：市场炒作赢利点是在ST股上，如果不买ST股就有可能会赔钱。

也许有人会说，熊市炒概念，牛市炒业绩。但笔者却想说：很多话好说不好听，有时候像自己骂自己。从市场道德风险考核现在的市场现象，最终可能引发中国股市倒下的原因，不一定是在所谓估值泡沫上，而是在道德风险下。

在一个缺乏诚信的交易市场中，上市公司的道德风险和任意调控利润及遍布老鼠仓的基金公司在操纵内幕交易，股市中老百姓的钱财又会如何，就不言自明了。利益越大，这种道德风险就会越强烈。别以为一到牛市上市公司业绩都增值了，就都变得很善良了，恰好相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就上市公司基本面分析，2005 年以前的上市公司每年业绩报表数据显示，亏损面基本占 9%～10%，截至 2007 年大牛市行情，除去三板市场的，仍还有 145 家上市公司亏损，亏损面仍占上市公司的 9%～10%。而全国工业企业的亏损面是 25%左右，大型企业和国有控股企业亏损面在 27%左右。

再看一下香港市场，上市公司中，亏损公司占总数的 30%，东京市场为 25%。三地数据相比不难看出，我国的国有控股企业乃至香港、东京等地的股市的亏损面都在同一水平，但中国的上市公司的亏损面却只有 9%~10%，大大低于平均水平。

单看这些数据，我们可以设想两个截然不同的结论：

（1）中国的上市公司整体质量远远好于全国平均水平，也比境外股市好很多。

（2）中国的上市公司的业绩是虚假的，不可信的，亏损面会更大。

究竟应该赞成哪种观点？在不对称的市场信息下我们真的无法确认，只能相信市场现实走势。十几年来我们已经看到不止十家、百家上市公司因为业绩造假，诸如：当年的深锦兴，现在的 ST 宝投（000008）；当年的银广厦，现在的 ST 银广厦（000557）；当年康达尔，现在的 ST 康达（000048），以至还有更多已经摘牌的和已经 PK 到三板市场的股票，当主力把它们的股价炒到天上，一连十几个、几十个涨停的时候，我们有什么理由对上市公司的业绩表示怀疑呢？

最为典型的 ST 金泰（600385）连续 42 个涨停，我们又该怎么看（图 68）。

从 2007 年 2 月 28 日开始到 8 月 29 日截止，这只股票 42 个交易日，42 个涨停。让所有投资者看不懂的是，为什么一只年亏损 0.66 元的 ST 股这么疯狂，是相信该公司经营有方？还是相信虚报业绩、隐瞒业绩？

如果有闲心的话，还可以去看看 2007 年 4 月的杭萧钢构（600477），老总面对镜头的表现，再去体味一下贵州茅台（600513）同年 5 月的闹剧。不是想揭中国股市的伤疤，而是因为自己的原则太慎重了，是不知道“中国股市究竟谁骗谁？”。但笔者至今相信，市场不是按业绩排序炒作股票的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



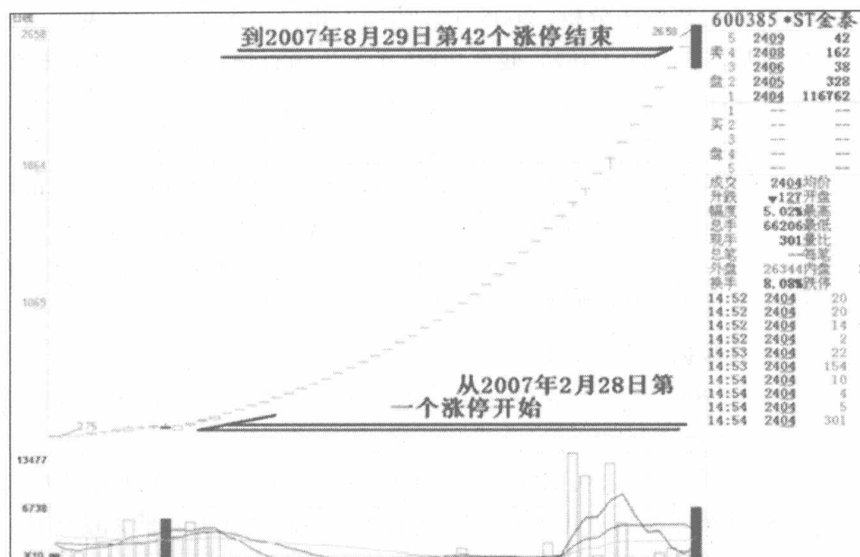


图68

十三、买卖注重选时靠真凭实据踩准节拍

宏观经济再好，不能代表股市就应该走好。个股业绩再好，也不能陪您“白头到老”。因为股市是个虚拟经济的市场，尤其是中国股市，涨能涨过头，跌也能跌过头。股票业绩如同热点转换一样，今年业绩好的个股，并不代表明年这个股票业绩还好。2000 年网络科技能成为千禧年市场的焦点，却不能成为 2006 年股份制改造时的热点。1998 年重组股升温、ST 股上天的时候，照样也不能顶替 2007 年资产过剩时的疯牛行情。

所以要想踩准股市走势的节拍，就一定要找到股市上的真凭实据。股市有它的自然规律，几年不涨的股票，不被多数投资者看好，沉底儿了却成了主力低吸的好品种。如果沉底的股票被主力炒翻了几倍、甚至十几倍，也就不是主力低吸的股票。

从 1997 年深发展（000001）、四川长虹（600839）等龙头股，到 2000 年的东方电子（000682）、清华同方（600100）等科技股，再到 2007 年的中国船舶（600150）、驰宏锌锗（600496）等蓝筹概念。一个时期，一个阶段，市场选时买股票的结构跟过去不一样了，投资结构也会跟过去不一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2003年11月的反弹不是“熊”途末路而是资金结构发生变化（图69）。

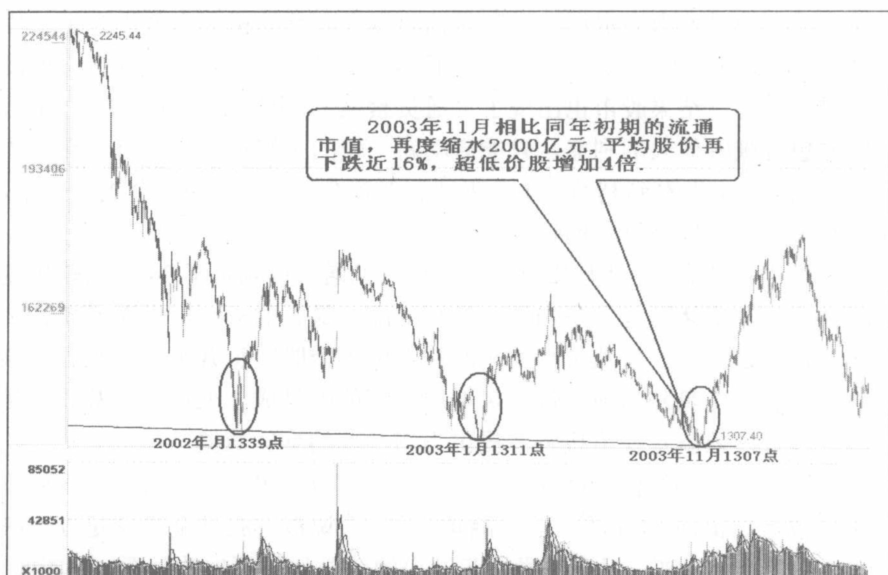


图69

2003年11月13日，在大盘1307点反弹的前一天，笔者曾在新浪财经网上发表《跨年度反弹行情已经拉开序幕》一文。当股市再度跌到1339点至1311点的底部平台时，笔者并不认为是股权结构调整两年就该结束，市场就该反弹；同样也不是因为“熊”途末路，大盘就该出现牛市反转行情。是因为市场资金结构起到了变化，才引发反弹行情。

变化的过程，是资本市场一贯套现的过程。当发展市场的量能受到限制（当年市场总市值蒸发2.8万亿元），难以激活市场热情的时候，会引发新的政策或机制。有关该点笔者有着深刻体会，这点可以从2004年2月2日国务院《推进资本市场改革和稳定发展的九点意见》，近5000字中得到启迪。

就炒作本身而言，市场总在循环着上涨——套现——再融资——下跌。再经过相当时间的调整，再继续下跌，以至反反复复地振荡盘整。通俗地说，股票市场就是大资本吃小资本的市场，上市公司通过放大股权利益，从中掠取大量资本，使市场资金结构的配置出现了新的控盘力量。当市场的利益出现衰竭的时候，又会形成新的上涨——套现——再融资——下跌循环周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为，当大盘跌到穷人、散户的钱已经被套“死”了，又难以割舍的时候，博弈的对方山穷水尽，庄家靠掠取他人利益的机会也就没有了。犹如 2003 年的 9～10 月份证券市场的低迷成交量，没有人愿意入市，也没有人愿意交易。结果股市也出现了“通货紧缩”，出现了“资金荒”。主力机构要想再赚取他人的利益，只能启动新一轮的上涨行情。只有上涨，才会产生利益。由于看到利益，才会驱动看多资金入市。新的资金进入股市，才会有大资本吃掉小资本的过程。

所以当年才会有 “五朵金花”盛开的机遇，也就有了 34 天的跨年度的反弹行情。虽然石化类是当年反弹行情涨幅最大的板块，但个股累计平均成交却不是第一。虽然大盘类个股和金融类个股股价升幅并不高，但该板块类个股成交量却居前。价升量增所不同的就是成分表现于指数而不是价钱，这种现象就是在给投资者提供当年炒作的真凭数据。

假设，当电力类板块持续在相对高位平台放不出量来，有人却说电力板块受政策扶植，电力提价、业绩翻番；又有人说银行股基金重仓超过 50%以上，晚买不如早买。对于这类道听途说的信息如果不加政策面、基本面、技术面的分析，还会听信类似这种抢购风式的推荐语言，笔者认为这就不是理性投资方式。当股价已经翻番几倍，当量已经跟不上去，还能同它“白头到老”吗？

为什么说 2003 年的跨年度行情，只是一次反弹行情。在我们可以不必为宏观经济持续性发展担忧的年代，为什么却要为股市能否持续性反转担忧，就是因为市场上的股份制改造还没有真正得到落实。而市场中的具体数据又在告诉我们什么？我们可以从两市 1308 只股票中找到基本答案。

2003 年底 1307 点至 2004 年 2 月反弹行情（图 70）。

在那个盛行炒“五朵金花”的时段中，尽管当时石化类指数升幅 40.7%、钢铁类指数升幅 33.5%、H 股类指数升幅 33.2%、反倾销类指数升幅 32.3%、煤炭石油类指数升幅 28.4%、电力类指数最高升幅 24.9%。尽管《国九条》像一剂强心针刺激了整个市场热血沸腾，使上证指数自 2001 年调整后第一次有效突破年线。但笔者同时还发现，上海市场能够站在年线上的个股仅有 166 只，占沪市比重 21%。

没有站在年线上，阶段性股价高于往年同期水平的个股只有 53 只，低于年线并低于往年同期价位的个股有 552 只。深圳市场能够站在年线上的个股仅有 79 只，占深市比重 16%；没有站在年线上，阶段性股价高于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



往年同期水平的个股只有 46 只，低于年线并低于往年同期价位的个股有 412 只。

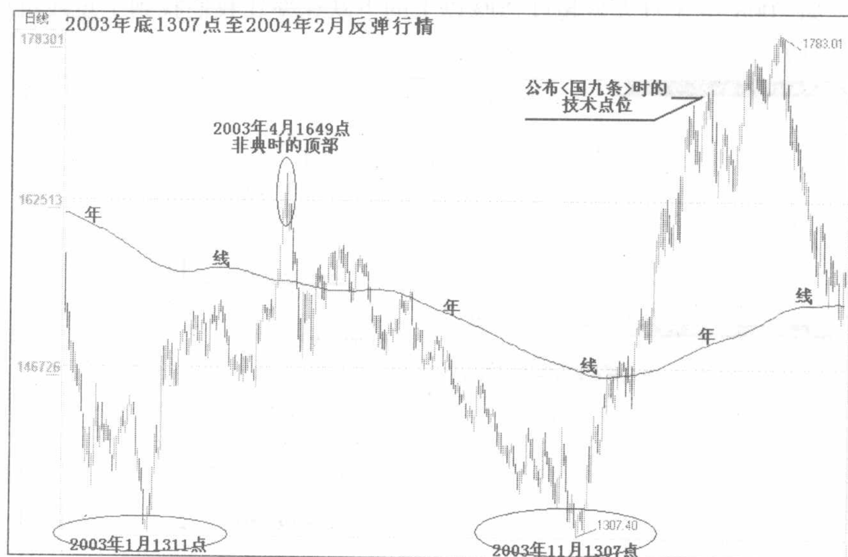


图70

如此算来，上海市场没有站在年线上的个股为 78.4%，深圳市场没有站在年线上的个股为 83.9%。而两市能够站在年线上的个股只占全市场 19.4%。尤其集中在当年基金重仓持有的、特定时期下的蓝筹概念股却独占 10.6%的比重。

另据当年证券时报披露，截至 2003 年 12 月 31 日，沪深两市在拯救市场、提升市值的跨年度的反弹行情中，两市总市值较去年增长 10.9%，其中深圳总值 1.27 亿元，下降 2.3%，沪市总值 2.98 亿元，提升 17.5%。深圳市场总市值下降，大部分个股又不被基金看好的主要原因是受近两年大盘结构调整，新股融资上市叫停的影响。所以，综合各类数据，2003 年的跨年度反弹行情仍未脱离靠庄家（基金）资金推动大盘指数上的炒作，更没有摆脱靠监控手段拉升指数的人为操纵嫌疑。

这就是买卖注重选时靠的是市场真凭实据，炒作才能踩准节拍。

同样，当狂热的 2007 年末，股票高达 70 倍市盈率和超过 100 倍的资本化率时，一位私募基金经理感慨地说，就自己的投资能力已找不到既符合投资标准、又有足够安全边际的股票。如果说，是以市盈率监测市场风



险与投资收益为手段，那么，要想长期生存在股市中，我们信奉的是“价值决定价格”和“时间（趋势）控制成本”的宗旨。

如 2008 年 3 月大盘超过 20%以上的下跌速率让我们找到了短线机遇（图 71）。

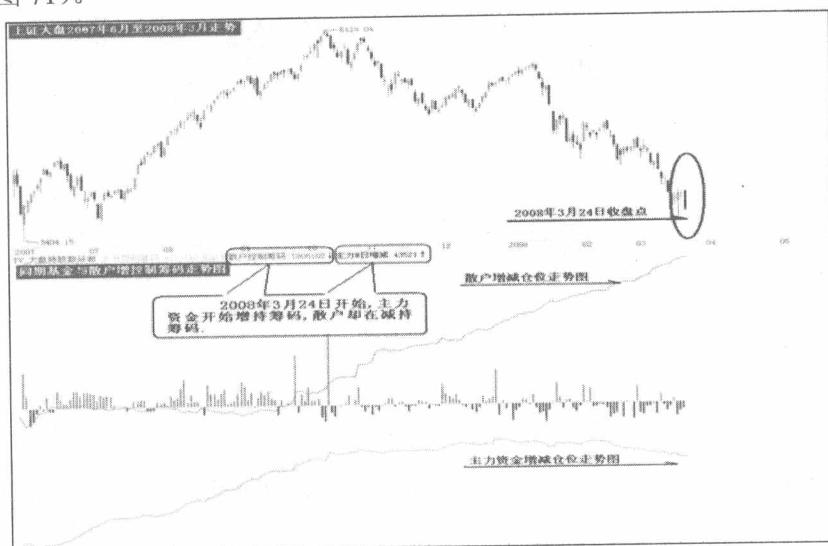


图71

我们可以从 2007 年 10 月，大盘从 6124 点下跌趋势下找到真实数据。从上图下方两条背离的趋势线上发现，主力资金逐步减持手中的筹码，散户却始终增持筹码，在这种信息不对称的行情下，找到了市场现象的本质。

上证指数从 6124 点下跌至 3400 点附近，下跌幅度接近 45%。如果当时散户手中持有的个股与大盘走势同步，应该说散户持有的个股跌幅不会小于 40%。但此时的主力资金却随大盘下跌同步减持，笔者忽略同期主力减持的量比，就现象而言，应该说踩准了股市行情的节拍。

站在熊市格局的角度，“熊眼”看市场。虽然股市价值回归的路还远没有走完，但截止 2008 年 3 月末的市场走势，是从 2007 年 10 月 6000 点高度，经过“估值见顶、资金见顶、形态见顶”较长时间的化解，进入了一个阶段性尾声的行情。市场现实行为，又在为投资者提供了什么样的阶段性、真实性的炒作数据。

买卖注重选时，踩准市场行情，是要在市场上找到的真凭实据。我们同样透过现象看本质，当中国太保（601601）、中煤能源（601989）、中海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



集运（601866）等部分带“中”字头的股票跌破发行价，中国石油（501857）、建设银行（601939）等跌到发行价的走势，让我们找到了重创市场主力机构利益的真实数据。

（1）在我们信奉“价值决定价格”的同时，我们同样信奉“利益制约行为”。在市场主流资金和大股东的根本利益被伤及的时候，笔者认为大盘到了阶段性底部，因为公募资金跌到了底线。

（2）当市场4.9万亿股票中有接近4.4万亿股票被套，表明多空双方之间的利益再分配，又开始产生博弈的机会。这种机会不管是反弹，还是反转，市场走势都将会出现转折，这也是股市历年走势的规律。

（3）技术形态上的2008年3月28日的放量走势，不但确认3400点是2007年大盘上涨时的重要黄金分割转折点，还是2007年6月3404点至10月6124点，靠主流资金发动的主升浪的底部。

（4）再看2007年11月1日下跌产生的第一个衰竭性缺口，到2008年3月26日出现的第5个缺口形态，和2007年3月28日近乎封闭26日缺口走势的迹象，竭尽性缺口将在主流资金回流中确认。

虽然2008年3月24日的大盘走势，并没出现明显止跌迹象，但盘中的主力资金却开始增仓筹码。还可以从市场2008年3月底提供的数据显示，房地产板块、股权投资概念、跌破发行价概念等出现主流资金回流迹象。

2008年3月28日主流资金流入排名（图72）。

	代码	名称	评级	bk主力资金5↓	涨跌	5日涨幅
▲ 1	991007	房地产 ¤	—	86821.48	-46.53	-1.40%
▲ 2	993605	股权投资	—	77330.29	-158.76	-4.40%
▲ 3	993797	跌破增发	—	59500.66	-157.50	-6.13%
▲ 4	993595	公募增发	—	49392.55	-99.25	-4.54%
▲ 5	993925	股权激励	—	38346.13	-214.25	-4.99%
6	993143	中价	—	24709.16	-158.82	-4.69%
7	993590	送转	—	21869.86	-137.36	-6.09%
8	991037	电力设备	—	4155.82	-258.09	-4.94%
9	991033	仪电仪表¤	—	1374.29	-185.55	-4.83%
10	993141	小盘	—	1051.49	-60.30	-4.67%
11	991011	化工化纤¤	—	-1387.81	-186.45	-4.93%
12	991004	计算机	—	-1360.64	-122.22	-4.57%
13	991010	供水供气¤	—	-1460.55	-197.63	-6.58%
14	993546	股权改革	—	-1787.21	-26.63	-1.80%
15	991008	纺织服装¤	—	-1788.24	-179.73	-5.47%
16	993695	创投	—	-1961.98	-335.59	-7.59%
17	993072	ST	—	-2710.53	-75.80	-4.13%
18	991023	商业连锁¤	—	-2908.74	-108.80	-1.71%
19	991018	旅游酒店¤	—	-3089.32	-88.09	-2.59%
20	991006	电子信息¤	—	-3634.99	-100.08	-5.45%
21	991014	电器	—	-3635.12	-132.40	-4.74%
22	991135	通信 ¤	—	-3657.90	-137.54	-4.04%
23	993685	3G ¤	—	-4979.42	-167.89	-4.59%

图72

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这张列表可以在当时为投资者像 2003 年找到主流资金在炒“五朵金花”时的概念一样，提供踩准市场炒作节拍的依据，当然也可以为投资者找到备受主流资金关注的个股。

银泰股份（600683）就是当时备受主流资金关注的房地产股（图 73）。

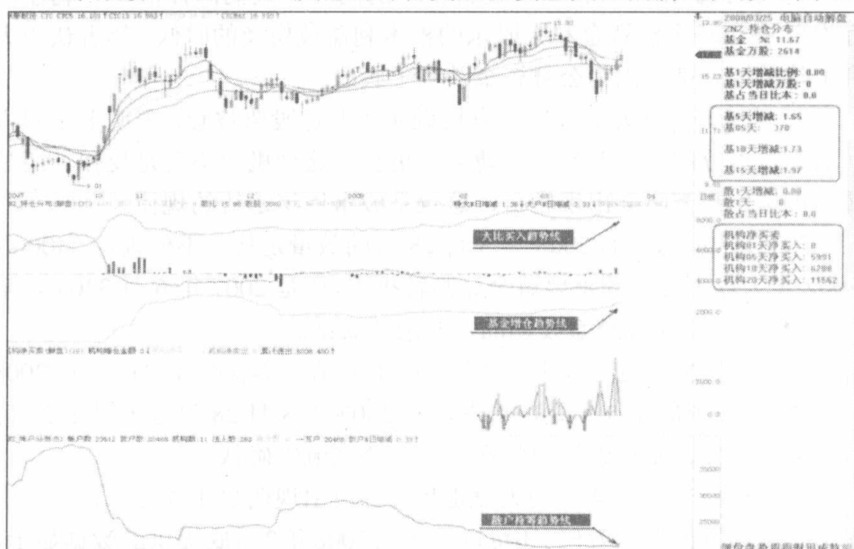


图73

银泰股份（600683）作为同期一只被主力资金关注的股票之一，在 2008 年初股市还在不断下跌时，主力资金就开始不断加仓买入该股。从该图 2008 年 3 月统计的 5 日至 20 日实盘买卖数据中看到，机构 5 日买入 5991 万股、10 日买入 6208 万股、20 日买入 11562 万股，基金增仓 11.67%。这就是所谓在市场中跟庄炒作的一种时尚表现。

为什么说这只受法人股减持的股票，却被当时看成是只基金和机构关注的庄股。我们仍然信奉的是“主力控制个股”、“利益制约行为”的过程。

银泰股份（600683）法人股减持到主流资金回流的真凭实据（图 74）。

2008 年大盘持续暴跌，该股 K 线形态却与大盘走势相背离。其数据告诫投资者，2007 年 7 月法人股上市减持至当年年底，已经看到法人持股趋势线趋于横盘，说明非流通减持的抛压已经趋缓。再看散户，因为受法人股上市流通影响产生的心理与情绪反应，产生的实盘动作是不断减持（趋势线下跌），而基金持股的趋势线却表现不断增仓迹象（趋势线向上）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



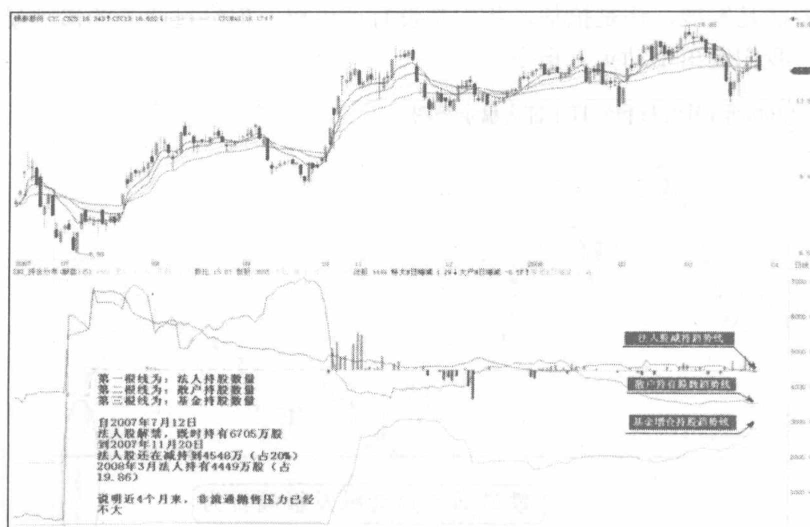


图74

当我们屏蔽不对称的市场信息来源时，仍然看到是资金推动大盘，同样也是主力控制个股的过程。

如果从广义的角度看待这种炒作，还可以理解为，市场中的主流资金（基金和主力机构），在选择股票时，已经从过去的题材概念转向红筹、蓝筹概念上，信奉的是价值决定价格。所以即使大盘跌幅40%或50%，行情又出现转折了，主流资金也不会贸然选择概念、垃圾等低价股。仍然首选低市盈率的红筹、蓝筹股。因为他们知道，今天的中国石油（601857）能从48.00元跌到16.70元，未来的垃圾股回归，同样可以从 4.80元跌到1.60元上。价值决定价格，这是主流资金核心的投资理念。

上证指数两天暴跌689点提供了短线反弹数据（图75）。

2008年1月21日，多家财经媒体同时刊登一则新闻，《中国平安创A股历史最大再融资数字》。这是一个什么概念？中国石油（601857）上市融资668亿元，中国神华（601088）上市融资665亿元，成为中国A股股市17年最大IPO发行的上市公司。但中国平安（601318）在2008年1月21日发布再融资规模1600亿元消息，却超过这两只股票融资之和。

中国平安（601318）不仅创下了中国资本市场之最，也创下了世界融资记录。同天对于这种无赖行为，大盘指数瞬间暴跌309点，并连续两天暴跌，仅上海市场净卖出资金2257亿元，上证指数失去689点。上市公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种做法是发展，还是抢劫，我们都没有话语权。但经过两天的惨烈暴跌之后，我们发出主动买入指令。

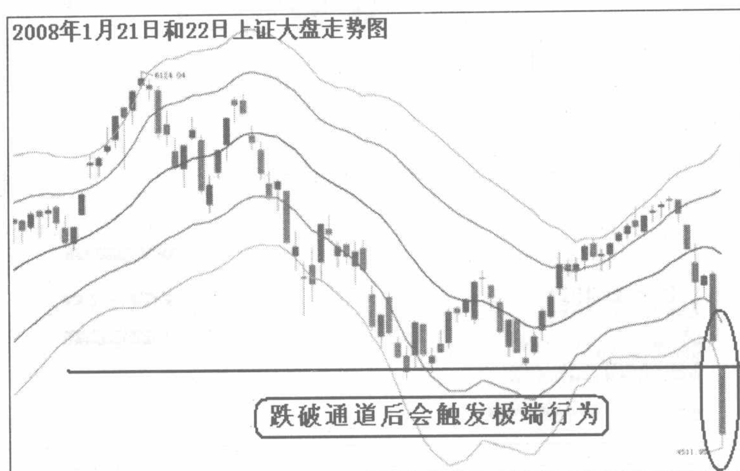


图75

理由：当市场最萧条、市场人气最脆弱的时候，也是市场恐慌度值反映最高的时候。从历年该技术指标提供的数据显示，当极端恐慌度超过70%以上，当套牢筹码超过70%以上，都曾为市场提供接近90%以上博取短线反弹获利的机遇。

2008 年 1 月 23 日推荐的 10 只受伤庄股表现（图 76）。

序号	自选股	成交价	涨跌	总手	现手	最高价	最低价	买入价	卖出价	涨跌幅	今开盘	代码	昨收盘	总金额
1	一致药业	2085	▲190	31102	218	2085	1911	2085	-	10.03	1911	000028	1895	6239
2	冀东水泥	2247	▲197	124853	559	2250	2080	2247	2248	9.61	2080	000401	2050	27173
3	邯郸钢铁*	973	▲078	1052740	0	985	918	973	974	8.72	918	600001	895	100857
4	武钢股份	2058	▲116	528495	456	2060	1946	2059	2060	5.97	2000	600005	1942	105926
5	大龙地产	1495	▲119	37590	257	1509	1400	1494	1496	8.65	1400	600159	1376	5441
6	复星医药	1577	▲143	241432	63	1577	1460	1577	-	9.97	1460	600196	1434	36875
7	南钢股份	2022	▲118	111424	530	2037	1916	2021	2024	6.20	1916	600282	1904	21979
8	柳化股份	2596	▲171	47323	5	2618	2459	2599	2600	7.05	2501	600423	2425	11969
9	青松建化	1485	▲086	64437	2	1519	1408	1484	1485	6.15	1419	600425	1399	9414
10	华海药业	2775	▲213	45020	0	2788	2562	2753	2780	8.31	2562	600521	2562	12109

2008年1月23日推荐的10只受伤庄股当天收盘涨幅表

该表为2008年1月23日收盘实时数据

图76

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当市场中线趋势已经彻底转向空头的时候，还在讨论比如像美国次级债、紧缩政策对市场以外的影响，或是讨论牛熊格局等一系列场外话题，那已经无关紧要了。最紧要的现实是市场短线变化，尤其是关注短线极端特征及市场整体套牢比例数据。

虽然我们不知道短线还会不会再跌，但我们知道中线趋势已经对短线构不成实际意义，还知道理性操作是要克服恐惧和关注市场短期极端恐慌度行为。在这方面，我们曾在 2007 年 6 月 5 日作出过同样明确判断。前期没利空，该跌也都跌了。现在跌破通道趋势线，没利好，也要修复市场极端恐慌情绪。

结果凭借市场提供的短线技术指标，在炒作这 10 只受伤庄股中，除一只停牌，剩余 9 只当天平均获利 8.96%，当天大盘涨幅 3.14%。

在实盘操作中，研判极端恐慌度与资金趋势并不矛盾。当资金趋势出现大量流出的时候，可以暂且判断中线资金离场，或中线趋势转入下降趋势。而极端恐慌度是决策市场短线行为的依据，说明 70%以上的投资者已经处于恐慌，而恐慌值的出现是对市场正常走势下的背离现象。只要市场一旦修复恐慌度，又是博取短线获利机遇结束的时候。

同样 2008 年 2 月 1 日的市场数据再次显示，短线极端恐慌度 73%，套牢筹码比 79%。该组数据比 2008 年 1 月 22 日极端恐慌度及套牢筹码还要高。对于超过 70%的短线极端恐慌度和套牢筹码，我们经常把它比作是“天上掉馅饼”的时候只是一种人为预测。

果然，大盘再次出现报复性强劲反弹。当天上证指数涨幅 8.13%，而 10 只受伤庄股上海航空（600591）、南方航空（600029）、古越龙山（600059）、新华医疗（600587）、博汇纸业（600966）、海正药业（600267）、海南椰岛（600238）、亿阳信通（600289）、复星医药（600196）、国电南自（600268），除海南椰岛（600238）当天停牌，其他 9 只平均涨幅 9.56%。

带着对当天买到的股票都近乎涨停的幸福和喜悦，是否就可以踏踏实实过年了（2008 年 2 月 6 日大年三十），其实并不然。笔者提醒投资者时刻注意的是，短线极端恐慌度和短线套牢筹码，是因为短线超跌引起的，切不能用中线眼光看待，或等待中线趋势炒作。换言之，市场炒作最忌讳买进的操作计划，是在操作过程中随意改变。尤其当天收盘时的短线极端恐慌度已经降到 14%。实战上的操作计划，必须执行短线卖出指令。

10 只受伤庄股第二天实际收盘走势（图 77）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



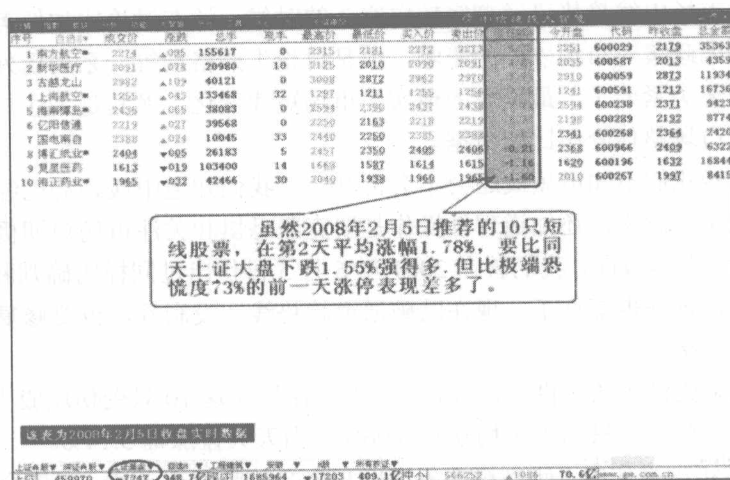


图77

在修复极端恐慌度的过程中，技术走势反映出强烈的空头抑制性质。说明在多头交易的过程中，空头并没理会多头的上涨，也没抑制多头的报复性反弹。换个角度说，在多空双方对峙的时间内，大盘并没有放量，空方实际也没遭到打击，多方只占了一席空地。对于这种强劲反弹，也可以看到短线极端报复性反弹。

既然可以在严重套牢的极端恐慌度时，买入短线超跌股。同样应该在短线极端报复性反弹后，卖出这些短线超跌股。辨证事物发展的过程，不一定总以多头看市场，而是要理性看待市场，尤其在资金缺乏的时候，更要把握进出时机。

选择买入时机在哪里：选时首先要注重两点：一是看清大势，二是关注趋势。前者是确认行情的主题，分清牛熊、强弱，再选择入市资金比例与炒作时间概念上的条件。后者是确认行情在筑底阶段，在顶部阶段，还是在盘整区域。如果大势没有脱离以“挖掘业绩蓝筹股”的炒作为主线行情，选择机遇就要根据市场主流资金和资源配置对个股走势的影响。

所以当我们认定操作行为要顺势而为时，关注最多的是资金流量的过程，也是关注主力资金进场或减仓的过程。由于资金决定大盘涨跌，把握入市时机的技术指标，除了政策、基本面、心理行为等，就是资金变化对投资者提示的买卖时机。同时也是主流资金在相对时间内，对其控盘能力的研判。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2007年12月四大概念与上证指数走势叠加示意图（图78）。

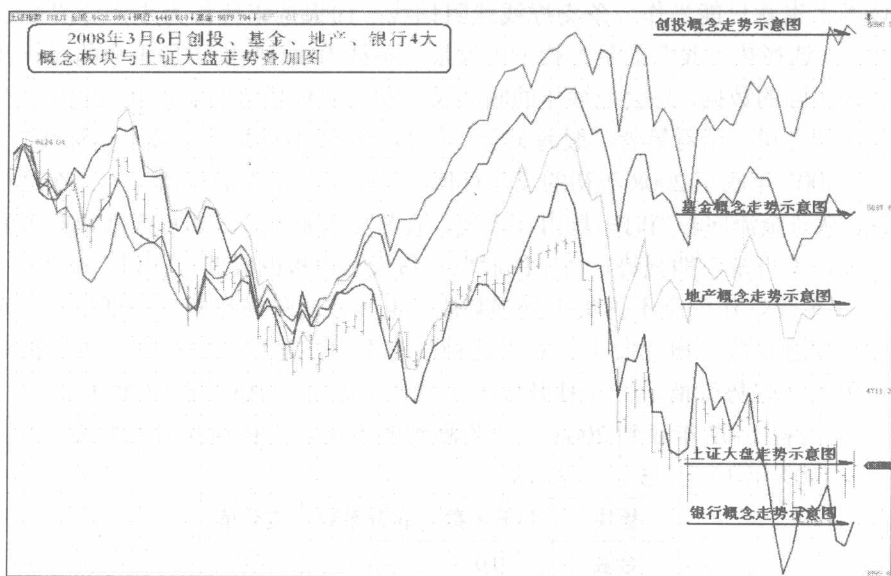


图78

2007年12月初，当上证指数从6124点跌到4778点出现止跌迹象时，是否就可以随意抄底买股票。我们说，关注市场热点需要有真凭实据，仍然信奉“主力控制个股”、“利益制约行为”的市场炒作行为。

在那个阶段，市场炒作的主流资金已不再是2007年6月至10月基金机构主宰的市场走势的时候，而是以私募和散户资金炒作的阶段。因为我们从曾经主宰大盘指数权重的四大板块（基金重仓概念、银行概念、地产概念、创投概念）走势中找到，基金持有的权重指标股却是2008年打压指数的主要工具，只有创投概念类股票强于大盘走势。相反，基金机构并不相中概念题材。

当时这四大板块中的个股实际表现为，基金重仓类个股约222只，除去5只新股，其中81只跌破年线，占整体比重37%；银行类股约18只，7只新股，其中8只跌破年线，占整体比重72%；地产类股约120只，其中56只跌破年线，占整体比重46%。而创投类概念股约37只，其中只有5只跌破年线，占整体比重13%，也是两市所有行业及概念类个股中跌幅较小的板块。

为什么以年线判断板块强弱走势，是因为笔者始终以为站在年线为牛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股（强势股），跌破年线为熊股（弱势股）。所以操作上只把年线作为均线，技术上也就只能当作一条支撑线或阻挡线。如果把年线作为牛熊分界的趋势线，选择热点股票的眼光就不仅仅是一条技术线。鉴别市场走势的起点及掌握实际的数据，总会把炒作的时间长度和对宏观趋势的认识联系起来（有关年线之说，请看笔者《股海黄金》一书“年线不只是一条技术指标线”。

2007 年底至 2008 年初的反弹行情，是讲“故事”的行情。为什么这样说，从资金流向看当时市场内在表现，笔者发现那一阶段的每天涨幅前列的个股，不再是前期强势行情中的股票，每天涨停板的股票也在日益减少。

主流炒作资金不再集中到强势股，也不在弱势横盘整理的低价股，而是转向题材股、概念股上。对于这种没有主力参与炒作的行情，市场很难走出整体强势行情。一花独开成不了气候，追涨杀跌也就不是时机。

再看 2007 年底到 2008 年初监测到的市场热点板块拉升系数变化值。

2007 年 12 月 25 日（表 18）：

板块	拉升系数	拉升系数	变化值
金融	0.0	0.0	0.0
钢铁	18.6	19.5	0.9
地产	3.8	3.8	0.0
电力	15.6	25.7	10.1
有色	7.7	7.7	0.0
ST	27.0	29.3	2.3
煤炭	13.0	8.7	-4.3
商业	39.6	40.8	1.2
医药	44.1	50.0	5.9
化肥农药	45.2	65.6	20.5

表18

2007 年 12 月 26 日（表 19）：

板块	拉升系数	拉升系数	变化值
金融	0.0	0.0	0.0
钢铁	19.5	21.4	1.9
地产	3.8	3.8	0.0
电力	25.7	27.3	1.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



板块	拉升系数	拉升系数	变化值
有色	7.7	7.7	0.0
ST	29.3	32.7	3.4
煤炭	8.7	13.0	4.3
商业	40.8	49.0	8.2
医药	50.0	64.2	14.2
化肥农药	65.6	66.1	0.5

表19

2008 年 1 月 2 日（表 20）：

板块	拉升系数	拉升系数	变化值
奥运	72.2	87.5	15.3
化肥农药	62.5	75.0	12.5
医药	69.1	72.1	2.9
中小板	56.7	69.1	12.4
商业	50.0	65.2	15.2
ST	44.0	45.3	1.3
电力	32.4	41.2	8.8
钢铁	32.5	37.5	5.0
上证 50	18.4	24.5	6.1
煤炭	13.0	16.7	3.6
有色	7.7	7.7	0.0
地产	4.0	3.8	-0.2
金融	0.0	0.0	0.0

表20

2008 年 1 月 3 日（表 21）：

板块	拉升系数	拉升系数	变化值
奥运	87.5	88.9	1.4
化肥农药	75.0	84.4	9.4
医药	72.1	81.2	9.1
商业	65.2	74.0	8.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



板块	拉升系数	拉升系数	变化值
中小板	69.1	73.2	4.2
电力	41.2	58.3	17.2
ST	45.3	54.8	9.5
钢铁	37.5	51.2	13.7
煤炭	16.7	45.8	29.2
上证 50	24.5	32.7	8.2
有色	7.7	15.4	7.7
地产	3.8	7.7	3.8
金融	0.0	0.0	0.0

表21

从以上4天监测的技术指标，看当时市场炒作数据。发现市场强调的炒作观念不是主流资金炒作行情，而是轻指数重个股、追强势避弱势、重热点轻估值的行情。基于对2008年行情的整体格局认识，尤其对整体市场接近70%的市盈率的行情，炒作已经不存在估值优势了。就像2001年6月2245点附近炒作新股、炒战略投资配售；又像2007年5月炒什么都赚钱，就是不炒业绩和价值股。

监测数据是有时间性的，我们把这种炒题材、炒概念比喻为炒“故事”行情。讲故事是“锣鼓听声”的过程，对某些个股却是最后一锤的过程。

当故事讲完了，以赢利为目的的炒作就结束了。如果选择机遇失去买卖时机，就会随风花开花落。投资者既使没有赢利，也不要盼望主力资金会来帮助炒题材、炒概念。更不要在炒题材、炒概念时，对大盘指数的涨幅寄予太多企盼。由于行情不是靠业绩支撑，所以也就不是靠价值体现，这种行情一般都是短线行情。

买卖注重选时，真凭实据不是靠道听途说得来的，而是市场中的真实数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下篇

形态看盘

一、识别缺口及实战应用技巧

缺口理论下通常研判有四种缺口，如普通性缺口、功能性缺口、岛形缺口、除权缺口。

上证 2000 年 8 月至 2001 年 3 月的走势曾留下多种缺口记号（图 79）。

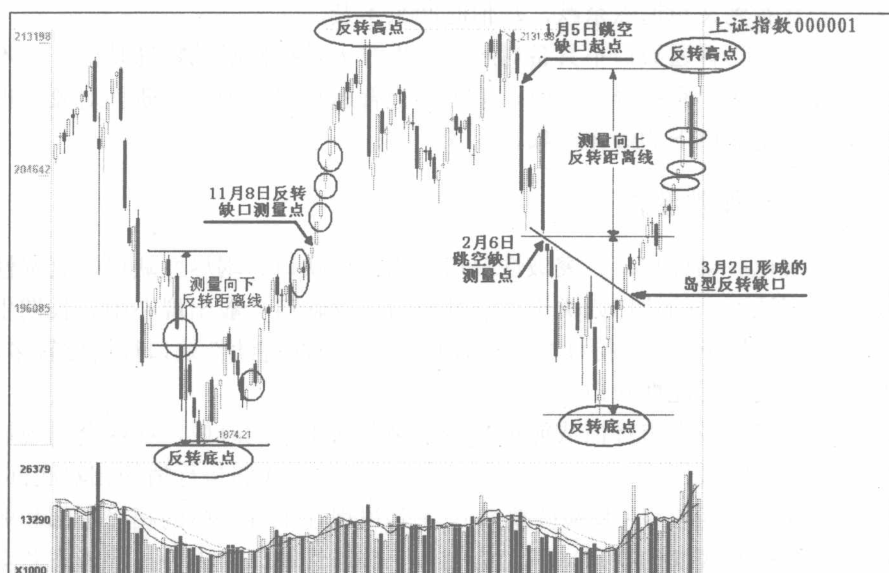


图 79

这就是一张带有普通缺口、功能性缺口、岛形缺口等多种缺口实战技术走势下的应用图。由于大盘指数只代表个股权重，所以大盘走势图中不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



含有除权缺口技术。

1. 普通性缺口

是指没有特殊形态、又没有特殊功能、较为常见的一种缺口，它可以不受任何形态约束，但更多的是出现在盘整行情中。诸如：大盘高开或低开，股指或股价向上或向下跳空，留下一个几点甚至十几点的缺口，并能在两至三天内很快回补。

操作行为：对这种即能跳空又能回补，留出振荡炒作空间的个股，是否就应该有选择买卖操作的机会。笔者谨慎提示，掌握这种普通缺口走势的买卖概率，要比掌握功能性缺口的买卖操作少得多。因为跳空时间和回补时间短，上升空间和下跌空间浮动距离窄，很难在缺口的底点和顶点实现理想性炒作。

最难掌握的是，虽然普通缺口在认识缺口形态上很普通，但并不会同时出现在所有个股走势上。一旦遇到持有这类股票，总怕掌握不好高抛低吸点位，反倒变成低抛高吸相反操作。而对一些没有遇到这样走势的投资者，一旦看到又想追涨杀跌，却怕时间来不及。

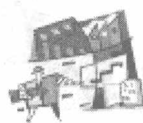
所以，当普通缺口不具备对趋势产生重大转折影响的特殊功能，又不能对行情走势具有指导意义时，笔者不把普通缺口作为主要研判对象，也不作为识别缺口下的炒作对象。

2. 功能性缺口

通常把启动性缺口、突破性缺口、杀伤性缺口、竭尽性缺口、衰竭性缺口等叫法不一的缺口归类于功能性缺口。该缺口一般出现在中、长期牛市或熊市行情下。由于持续时间比较长，尤其出现持续性缺口行情比较多，所以称它们为功能性缺口。

比如当一波牛市行情或熊市行情刚刚确认来临的时候，往往会出现启动性缺口（突破性缺口）。在上升行情的相对顶部或弱势行情的相对底部，又会出现封闭性缺口（衰竭性缺口）。尤其出现在上升行情的相对顶部和弱势行情的相对底部的缺口，其走势相似于普通性缺口。因为技术形态总会看到两至三天就能回补。对于这种缺口如果不是把一波行情连贯的去分析，而是单一对待，很难分清谁是功能性缺口，谁是普通性缺口。像 2007 年“5.30”前两天留下的缺口；2007 年 10 月 16 日 6124 点前一天留下的缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



口；和 2007 年 11 月 27 日连续下跌留下的最后一个缺口，都是这种走势。所以鉴别时，要从时间、量价和整体形态上加以组合分析。

上证指数 2007 年 5 月至 11 月留下的连续性缺口（图 80）。

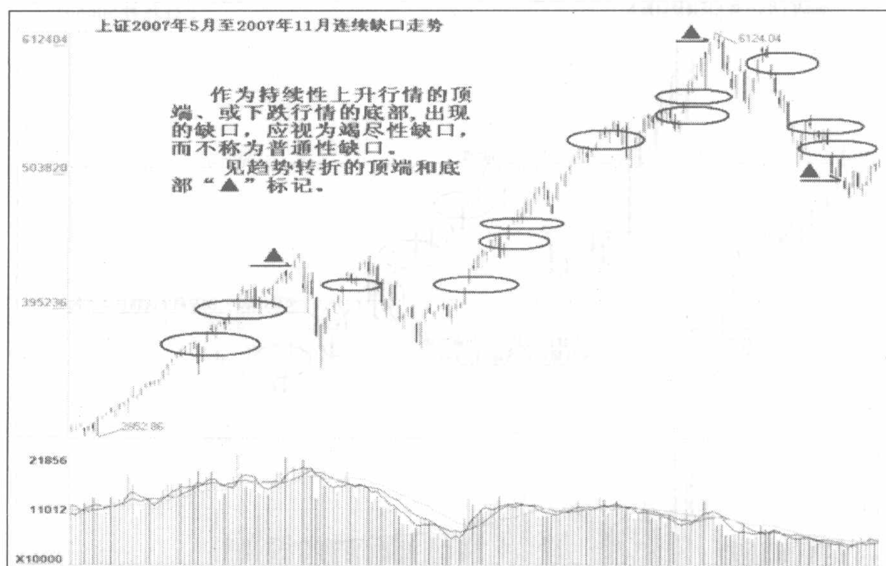


图 80

从以上 3 个带有“▲”标记缺口所处的实际位置看，它们既不是出现在盘整区域，也不是出现在一个独立行情中。而是出自一波上升行情或下跌行情的顶部或底部。因为这波行情前后相对这个“▲”标记而言，都出现了持续性缺口，既功能性缺口。所以这个“▲”标记不是单一的，而是组合的。在这些持续性缺口的顶部或底部出现了的缺口，我们一般把它形容为竭尽型缺口。也有把上升结束最后一个缺口比作衰竭性缺口，把下跌结束最后一个缺口比作封闭性缺口的。

因此，判断普通缺口与持续性缺口最大的区别，就在于判断这波行情当中，是只出现一个独立缺口，还是连续出现多个缺口。

上证指数 2005 年 1 月 4 日持续性向下反转形态（图 81）。

2004 年 11 月至 2005 年 2 月连续走出持续性下跌缺口。对 2001 年熊市来临初期，和 2007 年牛市末期来说这种行情并不少见。无论作为熊市持续性下跌行情，还是牛市持续性上升行情，功能性缺口意义极为显现。对于下跌行情出现的功能性缺口，一般称为启动性缺口、突破杀伤性缺口、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



甚至连续突破杀伤性缺口，直至竭尽性缺口（封闭性缺口）。对于上升行情中出现的功能性缺口，一般称为启动性缺口、突破性缺口、甚至连续突破性缺口，直至衰竭性缺口（滞溢性缺口）。

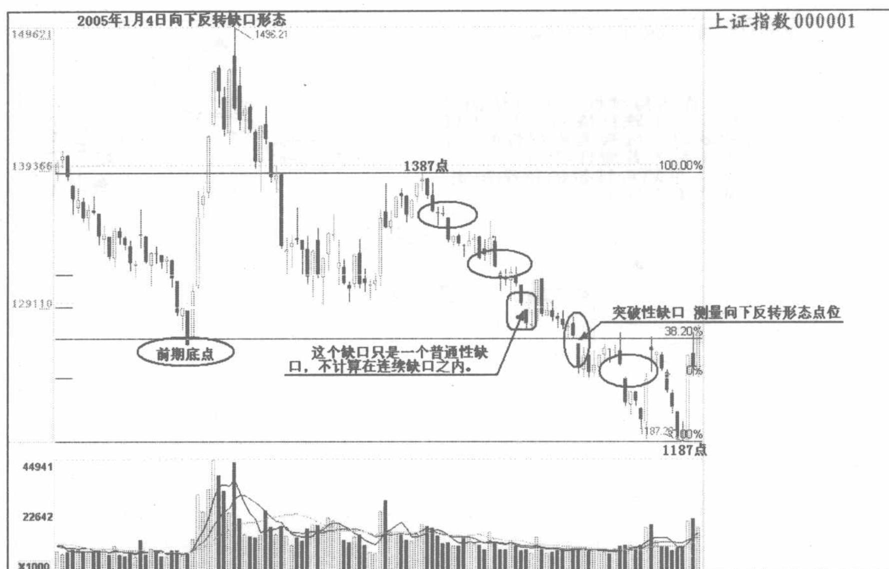


图 81

持续缺口，顾名思义是指一波行情中连续出现跳空走势。其主要特征为，没有密集成交区。在突破性缺口标志下，向上突破成交会持续放大，向下突破成交并非放大。突破性力度越大，缺口就越大。缺口越大，之后的反转行情就越强。持续性行情一般不低于 30 天，持续缺口也不会在较短时间内回补。由于持续的特殊行情，助长了连续出现跳空走势。也利于助涨和助跌行情不断延伸，同时也帮助了投资者选择了延长还是缩短买卖操作时间。

从图中还可以看到，在 1387 点跌到 1187 点这波走势中，持续出现多个向下跳空缺口。为什么笔者只把 2005 年 1 月 4 日的缺口，作为突破性反转缺口，而不把其他缺口作为反转缺口。因为这个缺口，从形态上跌破了前 4 年以来最低点位 1259 点。从形态上看，也是跌破前 4 年箱体的下挡支撑，趋势将形成新的向下反转形态（这是道氏理论中最基本概念）。所以，确认形态反转，往往离不开趋势与转折点上的划分。技术上，当确认新的趋势形成的时候，也是需要投资者重新测量新的反转点位的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所以，2005 年 1 月 4 日当上证指数跌破前 4 年低点时，如果认可趋势出现转折，又相信反转是锁定利润的来源，哪怕是平本、甚至是有点亏损，都应该及时了结。因为新的一轮下跌即将开始。

测量向下反转缺口技巧在于，当认可跌破形态出现的缺口是真的突破行为时，就是卖出点位。因为向下测量反转点位与测量向上反转点位不同的是，向上反转对投资者而言，还有等待向上反转空间，既获利空间。但对选择向下突破点位，那仅是向下跌幅的开始。一般又把向下突破性缺口的起点，称之为逃逸缺口或中继缺口。

只有到了预测未来可能跌到反转底点时，并伴随出现竭尽性缺口（封闭性缺口），才有可能判断行情出现转折标志。

上证指数 2007 年 4 月至同年 10 月持续性向上缺口走势图（图 82）。

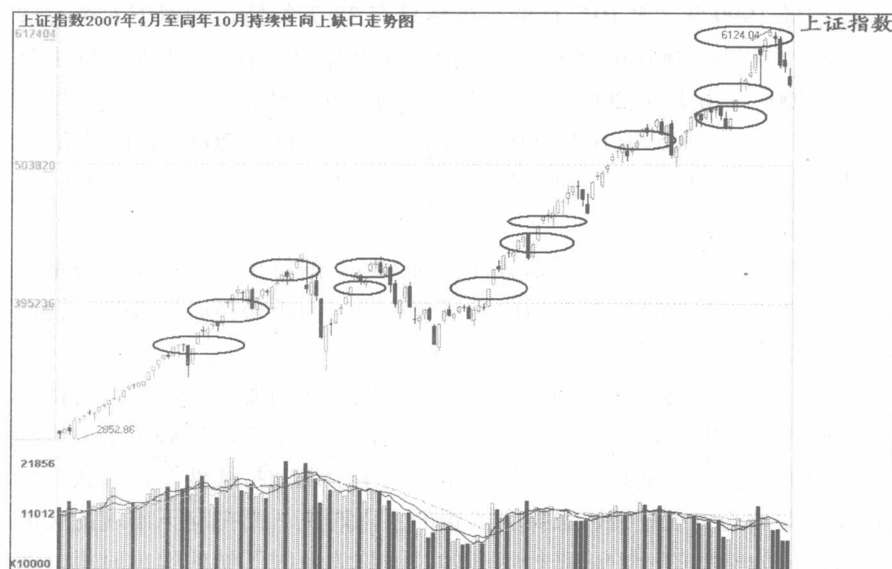


图 82

这是一幅与上图正好相反的走势图。图中出现若干个连续缺口，但始终都是运行在上升趋势中。从整体资金形态、趋势形态、估值形态，到持续性突破向上的连贯性，至少可以理解为这是一波中、长期上升行情。

笔者曾多次提示，行为金融是理解信息并伴随行动的过程。当处于重大趋势没有改变它的运行方向前，选择唯一的操作方法就是顺势而为。尽管有时被动，但很多既往模式可能会暂时失效。虽然采取顺势而为方式可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能要付出转折上的决策成本，但对于一个稳健的投资者，首先应该制定好操作策略，耐心等待，顺势果断，有时效果才会更好。

持续性缺口下的行情走势，就是可以选择的方式之一。

因为持续性缺口下的行情，往往是量价等比在同一趋势上的走势行情。有时由于受到消息面刺激，途中出现一些整理形态缺口，故称中继缺口。但对总体持续性行情而言，尤其对没有出现量变到质变的转换之前，趋势仍将继续沿着既定方向持续发展。又由于持续性突破缺口有时呈等比距离，使持续性行情在短时间内不易马上封闭缺口。

判断是否是持续性缺口，无论在持续性上升行情，还是持续性下跌行情，一般至少留下 3 个以上没有回补的跳空缺口。其中包含上述所认为的功能性缺口中的启动性缺口、突破性缺口和竭尽性缺口。

比如像 1999 年“5. 19”行情，虽然只有 33 天行情，却留下 6 个突破性向上跳空缺口；2000 年前 8 个月在持续性上升行情中，留下 8 个向上跳空缺口；2001 年 6 月至 2002 年初 1339 点的下跌行情，留下 7 个突破性向下跳空缺口；从 2005 年 6 月 998 点启动的牛市，直至 2007 年 6 月 6124 点结束，持续两年半的上升走势，其中至少留下 13 个突破性向上跳空缺口，短时间内没有回补。

因此在操作上，投资者可以选择在向上运行的持续性缺口附近适量买入，并在向下运行的持续性缺口附近适量卖出，而不必担心短线是否会被套牢还是踏空。

原因在于，当场外因素和场内价格没有发生质的变化前，行情会持续伴随突破性缺口的出现而继续出现。换言之，量能不变，趋势不变，持续性缺口也就不会在短期封闭。所以通常把向上出现的持续性缺口，认为是具有较强支撑的中线行情，又称为难得的买入时机。而把向下出现的突破性缺口，认为是新的一轮杀跌行情开始，又称为及时了结的卖出时机（即逃逸点）。

操作技巧上，笔者仍然习惯利用黄金分割技术中的 0.382、0.5、0.618 等值，作为测量缺口反转幅度值。在实际缺口理论中，尤其是突破性反转形态中的岛形缺口，以 0.5 值为轴作为反转点较为常见。

3. 岛形缺口实战中的买卖时机

岛形缺口理想化下的实战模拟图（图 83）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



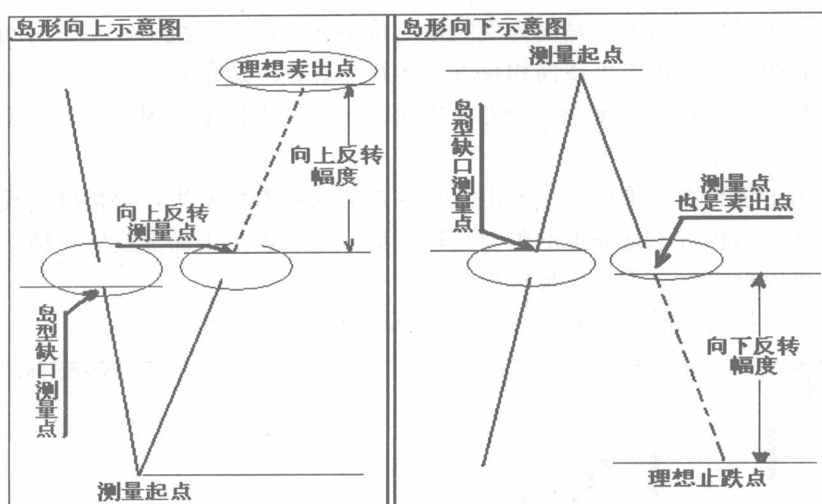


图 83

笔者慎重提示：该图仅作为理想化下的模拟操作图，而不是实战操作上的标准图。市场走势千变万化，实战应用讲究的是顺势而为，而不要主观刻画，否则又把股市技术带到数学公式的教案中了。因为股市行情会出现很多不形成的岛形技术形态，但照样走出岛形反转形态。

上证指数 1999 年 10 月 18 日至 27 日岛形缺口走势（图 84）。

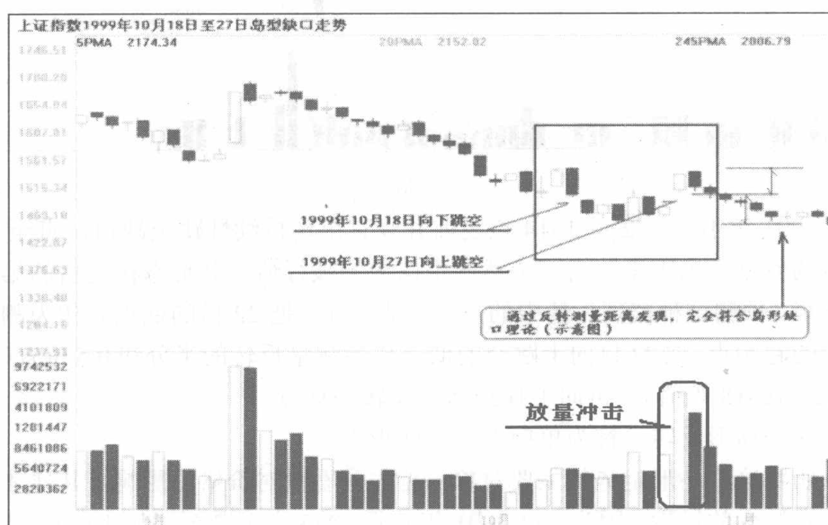


图 84

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



之所以称为岛形，是因为受制量对价格向上或向下跳空，在短时间内产生衰竭。之后形态出现向相反方向运行，并在左边留有缺口位置的附近继续跳空。这种跳空无论是受外来影响，还是场内技术原因，实际图形都会留下一个相似岛形形态。

由于量再次对价格产生冲击，短期走势意味着将发生一定幅度的反转走势。当然也有不是岛形的单向反转走势，之后也走出岛形反转行情。我们仍可以把它称之为岛形反转形态。

上证指数 2001 年 10 月 23 日缺口反转形态（图 85)。

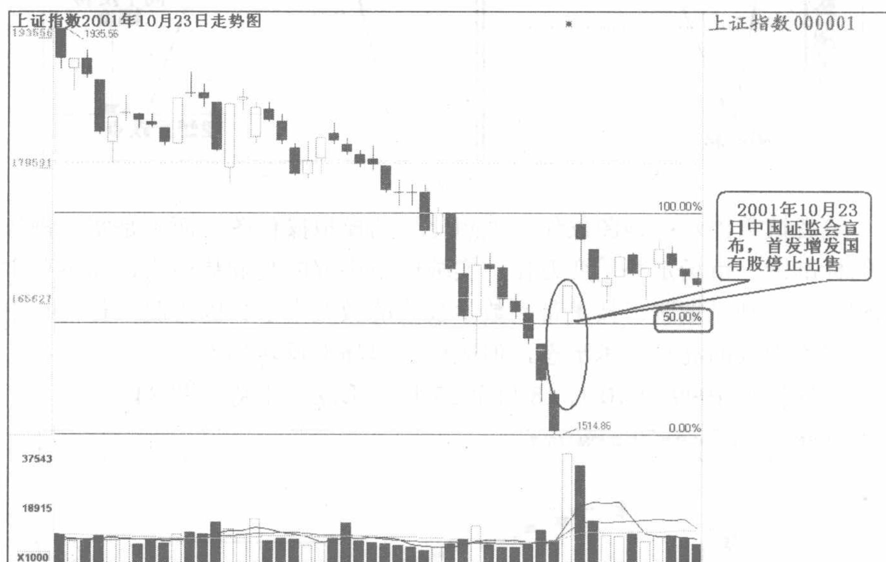


图 85

2001 年 10 月 22 日 1514 点之前并没有出现持续性跳空缺口，直至 23 日市场受制外来因素冲击，突然产生向上突破行情。其形态在之后的第 2 天结束。预测这种整理行情中的反转行为，可以把 22 日的低点先作为测量岛形的起始点，把 23 日向上跳空的低点作为测量反转的半分线 0.5 位置（或 0.382、0.618 等值），再向上找到岛形反转的顶点。

这种岛形反转，称为单向岛形反转形态。

研判这种岛形走势的主要对象，首先是看量对价格的影响，其次才关注形态演变的过程。因为，自 2001 年 6 月 2245 点下跌至同年 10 月，持续性下跌行情的成交量始终维持在同一水平上，形态受制量能始终处于弱势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格局。只有当场内突然受制外来因素影响，成交才发生变化。但并不一定认为由于资金形态上的改变，趋势就会马上跟随。

实际操作上可以有两种准备。一是关注是否之后会继续出现连续放量，形成真的转折性行情。而确认转折性行情，必须具备持续性突破反转形态的条件。既要有持续放量，还要有持续向上（或向下）的突破性缺口。二是利用黄金分割技术中的 0.382、0.5、0.618 等值，预测该缺口是否在完成反转形态后就结束。

基于这段实际实战上的能量表现，两天放量之后的反转点位，却非常符合 0.5 反转的岛形形态走势。而等待量变到质变的持续性转折行情，仅仅只用了两天，就恢复到以往的弱势平静格局中。剩下的猜疑只是多头情绪还没有恢复平静。

再看：上证指数 2001 年 11 月 16 日缺口的反转形态（图 86）。

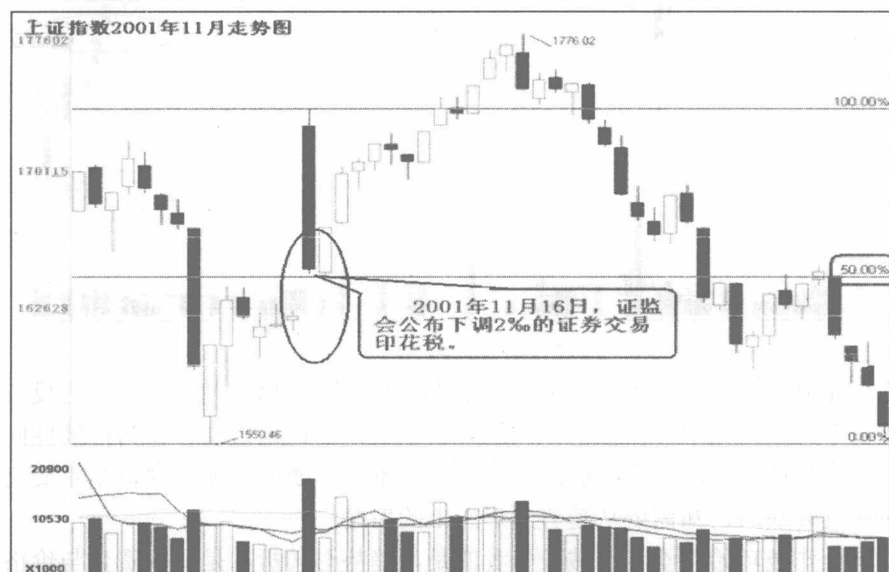


图 86

该图仅比前一个图的时间向后延续不到一个月，管理层再次发出利好信息。但在当时持续性下跌的行情里，对那些早已憔悴不堪、千疮百孔、满盘皆绿的投资者，除了恐惧，只想远离。因为降低 2‰印花税，对严重套牢的投资者何足挂齿，即使是全免也早已无济于事。

因为 2001 年 11 月 16 日，放量加上近乎 100 点的大阴 K 线形态，十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



足说明投资者的投资心态。在利益制约行为时，再好的利好政策，在当时国有股要高价减持说了算的日子，谁都想借助任何反转高点，伺机逃命。

所以岛形反转技术，在短线上升行情下，有时更趋于一种沽出信号。在相对调整行情中，更像一种整理形态。

2001 年 11 月至 2002 年 1 月上证大盘多次呈现突破性向下确认点（图 87）。

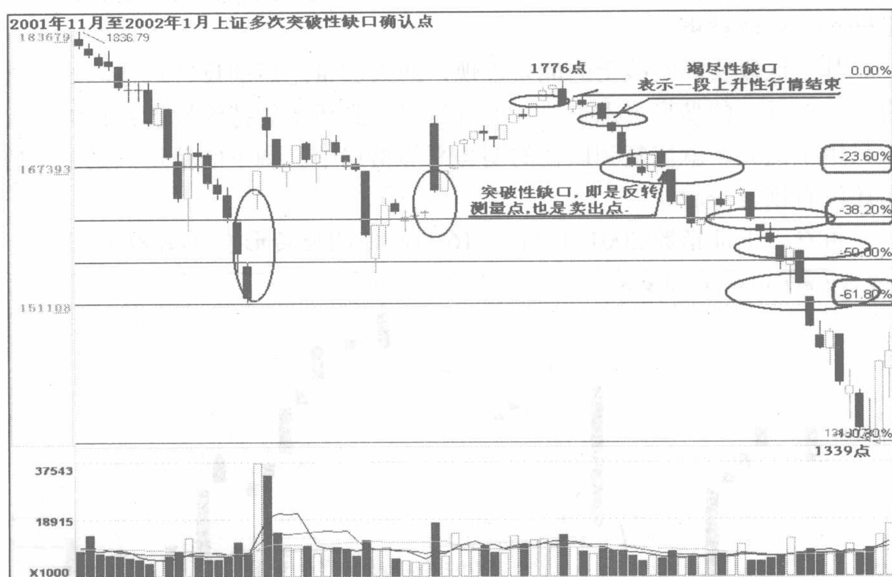


图 87

2001 年 11 月至 2002 年 1 月，在那段持续性下跌行情里，实际为投资者在今天的研判中，留下了 5 次向下跳空缺口的讨论机会。作为持续性向下突破行情，从功能上理解缺口含义并不难。但要确认哪个缺口是重要突破性反转缺口，却需要从趋势到形态上的斟酌。

操作技巧始终不忘告诫投资者的是，趋势与转折，是研判资金与价格的主要因素。在形态分析里，趋势只是一条条或直或曲的线条；在成本分析里，趋势是盈亏效应。当利用黄金分割技术时，我们把这段趋势分别分成 0.236、0.382、0.5、0.618 区间，便会很快找到持续性下跌中的突破性缺口位置。如果及时把握趋势之间的盈亏效应，那么上图中 1 月 4 日填补前期缺口前出现的跳空行为，就是投资者最好的卖点。

上证指数 2002 年 5 月 16 日缺口向下反转形态（图 88）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



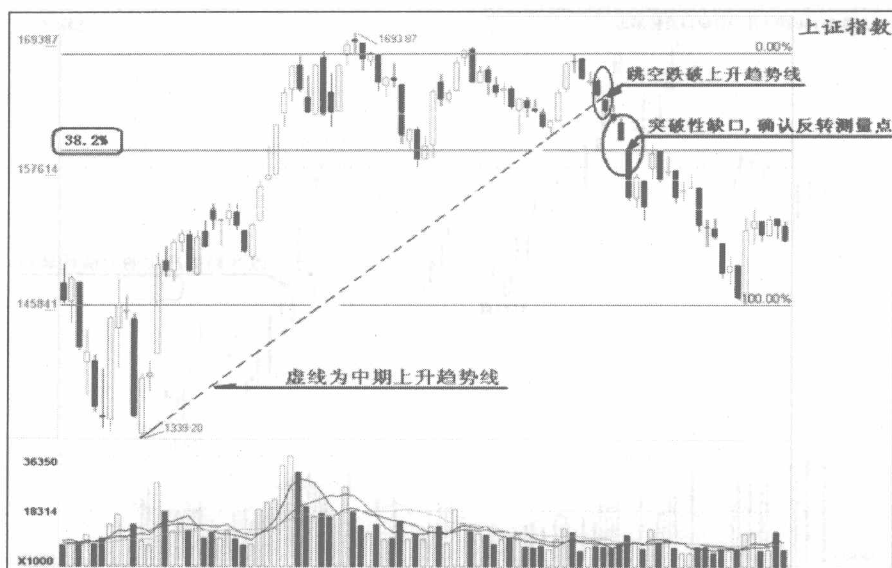


图 88

2002 年 5 月之后的下跌形态，对技术研判后期走势则比较简单。当 5 月 13 日跌破年初形成的上升趋势线时，和 5 月 16 日跌破头部形态的颈线支撑价位时，功能性缺口理论基本承认趋势转折已经确立。由于弱势量能无法扭转下降趋势，所以之后接二连三在关键趋势的转折点位，放量突破、向下跳空，等待技术上砸盘动作，给之后的投资者后期走势带来新的杀跌行情。

对待这种走势的操作技巧，首先要客观看待市场真实走势，而不是主观看待自己手中持有的股票是否还在赚钱，还是已经赔钱。哪怕是满仓操作，也应降低仓位。因为，只有认可趋势向下转折已经确认，那只是下跌行情的开始，敢于认可看空，才有可能不怕被踏空。所以主动采取顺势而为，并利用缺口反转技术，等待低点来临时，再把前期哪怕是亏损卖出的筹码，顺势在低位补回，都算明智的。

所以，对很多新入市股民而言，减仓操作不要考虑成本因素。因为弱势行情中波段下跌，会一个高点比一个高点要低，一个低点比一个低点要深。短线上采取这种操作，就叫做“高抛低吸”。

上证指数 2008 年 1 月 22 日缺口向下反转形态（图 89）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



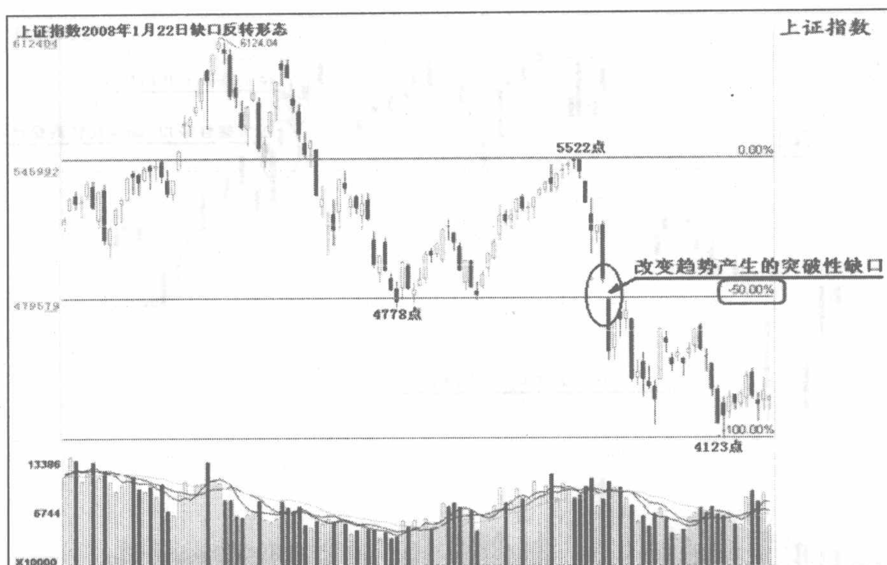


图 89

当 2008 年 1 月 22 日再次产生突破性向下，跌破阻力支撑、改变上升形态行情时，是否认可持续 3 年的牛市就因此而结束，还是继续持有。虽然技术走势出现了弱市行情，但有很多投资者却把每年持续 10%以上增长的国民经济总指标和宏观经济趋势持续性发展作为多头的理由。

对于那么庞大的宏观经济系数及宏观导向，该如何把握？笔者只谨慎告诫，股市是个虚拟经济市场。有时一些股价的连续上涨，早已超越它自身的价值。如同股市里经常有人说的“炒预期”。就长期问题“资金见顶、估值见顶、形态见顶”，早已见顶，预期也已炒完，剩下的只是泡沫。但面对市场走势，2008 年 1 月 22 日之后的强势越来越不复存在。等来的可能却是实实在在新的一轮下跌行情。

因此，在判断岛形缺口走势时，操作上切记这些都是一种短线炒作行为。

正如上证指数 2002 年“6 . 24”行情缺口的反转形态（图 90）。

2002 年“6. 24”，在那段难以抹去的行情中，就是一次让我们始终记忆犹新的、典型的岛形反转形态。这个中国股市 17 年来难得看见的 83 点之多突破性缺口，它包含了政策、消息、基本面等意识形态，也包含了更多的技术形态，量价、时空等产生的裂变。同样利用黄金分割技术点位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不难找到趋势与形态的反转点位。至少也能为当时已经深度套牢的投资者，减轻 10%以上的账面亏损。

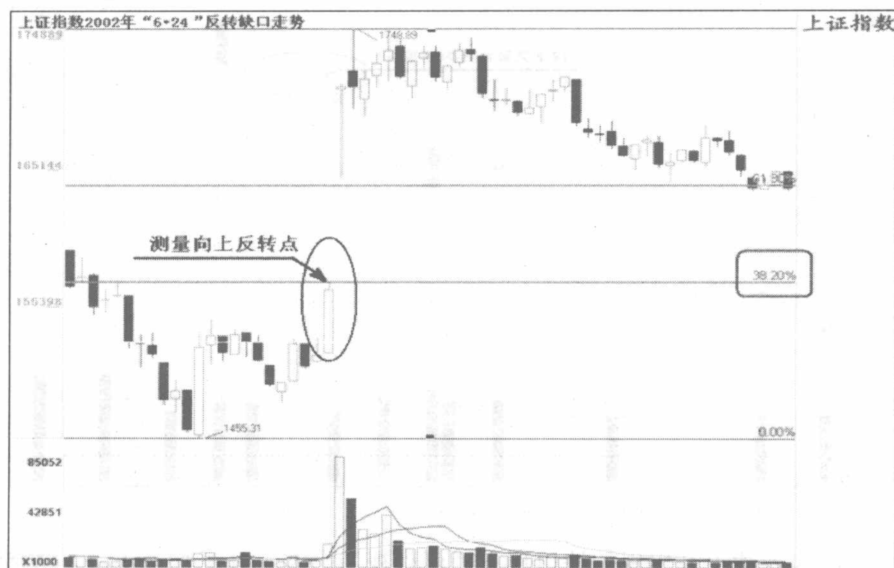


图 90

因为，当时股市中的宏观经济总趋势，只有解决国有股减持，才有可能改变持续性下跌行情。所以，炒作必须围绕股改运行，行情也就免不了经常需要讲究点“突出政治”。当 2005 年 6 月股市真的实施股份制改造，之后的行情也就真的改观了。

上证指数 2007 年 5 月 8 日缺口向上反转形态（图 91）。

下图可视为一波典型的、简单的、突破性持续上升的行情。有启动性缺口、突破性缺口，也有受到政策利空影响产生的竭尽性缺口，只是量价形态没有发生变化。

测量缺口反转幅度的技巧，是以第一个缺口形态的低点为基点，把下一个向上突破性缺口的起点作为测量的中轴，作向上反转。当然，持续性上升行情并非只是 3 个缺口，但缺口之间的等比距离形态却会很多。确认行情是否转折，只需要关注量能是否对价格产生变化，场外信息是否对市场构成实质性改变（对称性）就可以了。诸如：在持续性上升行情中，是否加大、加快扩容速度；利用权重调控大盘指数等。如果没有，持续性上升行情格局就会不变。因为市场最不怕政策，但就怕没资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



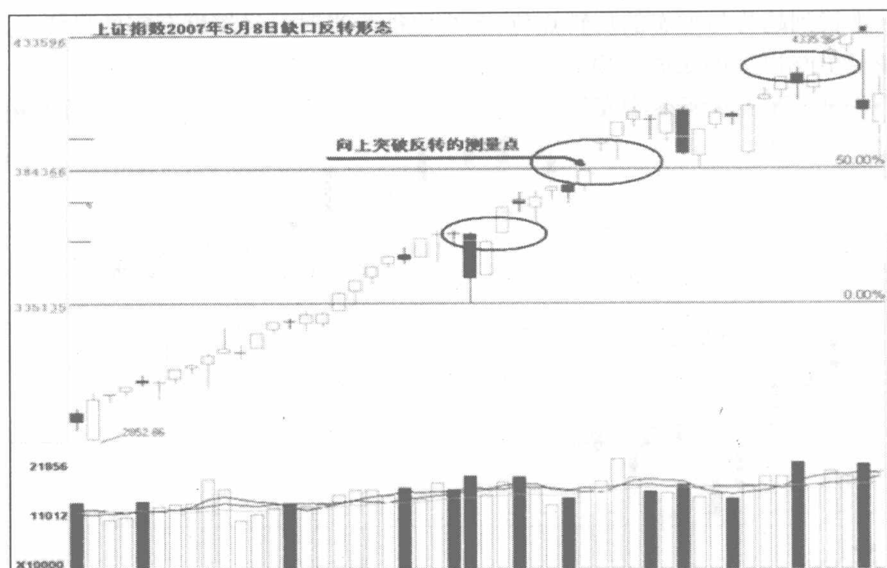


图 91

作为连续上升出现的缺口形态，可以视为一波正处于加速上涨，或者是一轮主升浪的阶段行情。投资者应适量把握难得的获利机遇，操作上不易匆忙卖出。但是，加速上升的动能会消耗大量多头手中的筹码。一旦上涨乏力必然容易形成阶段性头部。所以操作上，当遇到连续上涨一旦趋缓时，一定要控制好投资心态。即不要盲目乐观，也不要盲目悲观，如果资金见顶了，可适量降低仓位。

因为确认头部形态，往往还有一次反弹机会，等再反弹确认行情了结也不迟。象 2001 年 6 月 2245 点、2007 年“5.30”行情的 4335 点和 2007 年 10 月 6124 点，这些高点之后不过两周，都曾有过第二次反弹高点，所谓双头形态。

上证指数 2007 年 7 月 23 日缺口向上反转形态（图 92）。

这是一波连环岛形反转形态的走势图。第一个岛形反转测量点，是受场外利好政策产生的突破性行情，第二个缺口是在确认第一个缺口支撑位上产生的突破行情。在这段走势中，成交量排序始终如一，只是趋势到了转折点位出现了突破行为。从反转幅度上测量，又都符合黄金分割技术上的反转形态。

在量能不变的走势下，可注意两点：其一，反转幅度对称是缺口形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中的等比技术。其二，连环岛形的反转幅度的重合点，都处于相等的高度。那么阶段性高点就有可能是反转点位。在选择操作岛形反转技术走势时，勿忘：那都仅仅是短线行情！

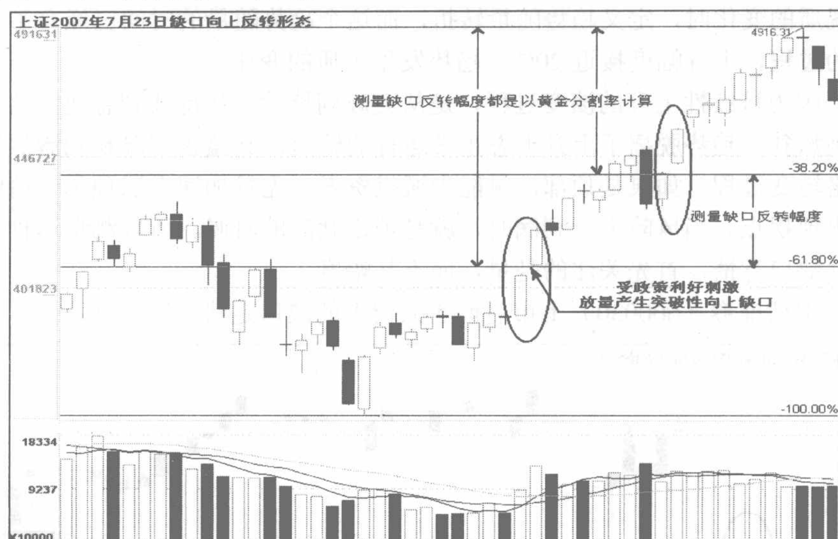


图 92

上证指数 2007 年 10 月 8 日连续缺口反转形态（图 93）。

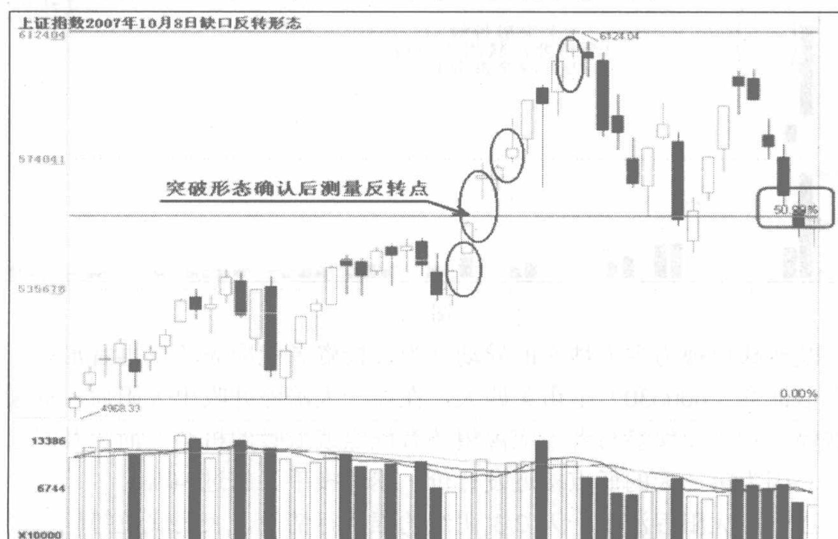


图 93

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



仅仅 9 个交易日，连续 4 个突破性向上跳空缺口，大盘指数上涨 800 多点。值得投资者关注的已经不再是持续性突破行情还能持续多久，而是无量上涨的背后将对投资者的持股心态产生质疑。因为，趋势看量，当量出现质的变化时，定义趋势随量转折，而这个趋势随量的时间已经有了 9 天的过程，上升幅度接近 20%，趋势发生了质的变化。

因为持续性上升的演变过程，是从突破到持续，从持续到急速，从急速到疯狂。趋势脱离了上升形态正常运行的轨道，其蕴含着温和到激烈的价格转变过程。如果是顶部，量能告诫投资者，无量加速上涨预示行情即将出现拐点。当风险大于利润时，就是锁定利润的时候。所以测量这种突破性缺口行情，首先关注的是量，而不是幅度。

中信证券（600030）上市后前 5 天留下的缺口走势（图 94）。

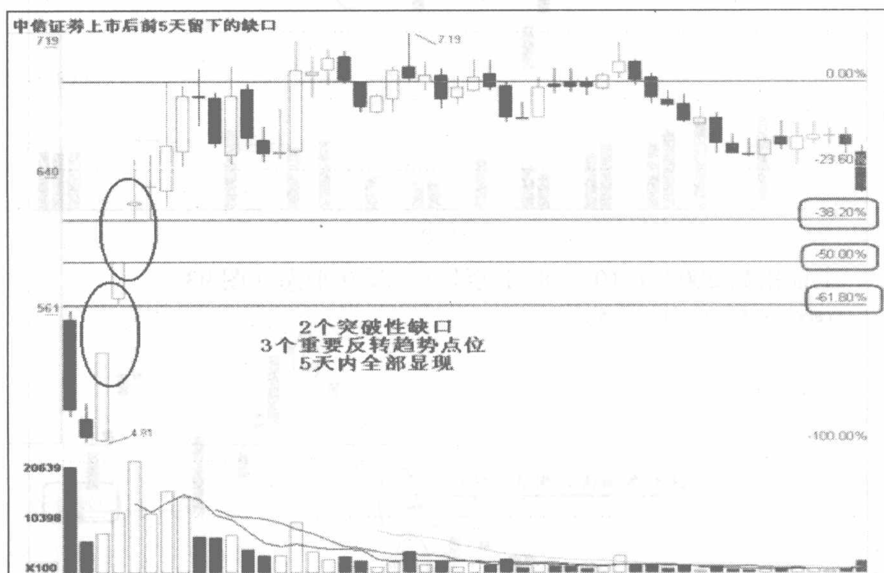


图 94

既然缺口视为主力炒作的异动行为，投资者就应先适量再看形态。比如中信证券（600030）上市第四天，在前一天涨停并收出大阳后，继续跳空涨停。对于短线参与者不应渴望还有低点或低吸的机会，而应及时追涨买入。因为第三天的低点接近发行价，累计换手又超过 80%。

当一根大阳吞没第一天 2/3 阴线的强势行情下，表明底位筹码已经被试图炒作的主力低吸抢走了。第四天再次突破跳空，再次证明主力的实力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和主力炒作的意图。

当第四天主力有意站在开盘点之上，说明短线买盘不怕前期所有套牢抛压。而前4四天累计换手，又符合新股上市短线炒作条件之一（2002年6月和8月新浪财经网发表文章已提示过）。对于技术上出现这样的缺口，参与者可视为岛形反转缺口。

测量方式以跳空缺口为0.5为反转依据，当量对价格达到岛形反转技术点位“附近”时，切记：关注的不是自己买入与卖出的价位，而是岛形反转点位。点位到了就一定卖出。前面已经提到，岛形反转行情是短线行为。

尤其股价出现滞涨更不应抱任何幻想，更要及时高抛离场，才不会违背当初的买入意图。如果认为该股之后还有高点，但参与者却要先赔进47天的盘整时间，这样是否算是失去了扩大再赢利为目的的炒作机遇呢。

深深房（000029）2007年9月跳空缺口后的逃命走势（图95）。

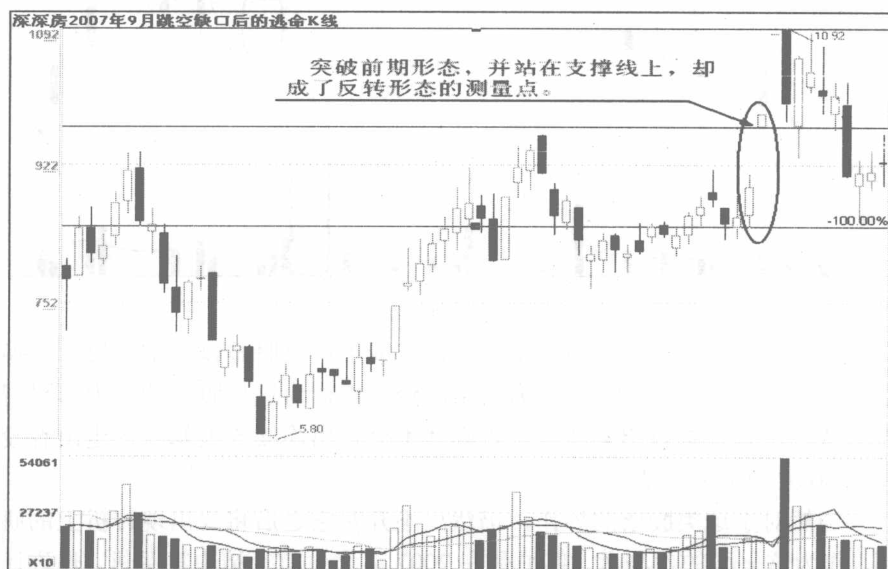


图95

从趋势上看，2007年8月31日的突破性跳空缺口，的确突破了前期两个月以来形成的头肩底形态。头肩底的量价配合也非常符合这种趋势。为什么突破点站在形态之上，不能形成突破，反而却走出一个失败形态。

笔者认为，失败的原因，主要在于量比配置失衡。因为选择突破，无论是对政策面、基本面、还是技术面，都意味着要突破前期所带来的各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



压力。但该股突破后却没有释放能量，反见缩减。好比汽车没有汽油，开不动一样。对于这种行情，连一般投资者都能看明白的走势，谁见高不高抛呢？所以跳空之后第3天近乎跌停的走势，就成了该股逃命日。也只有这天，单日放出前后一年最大的成交量。

精伦电子(600355)连续下跌产生的突破性缺口（图96）。

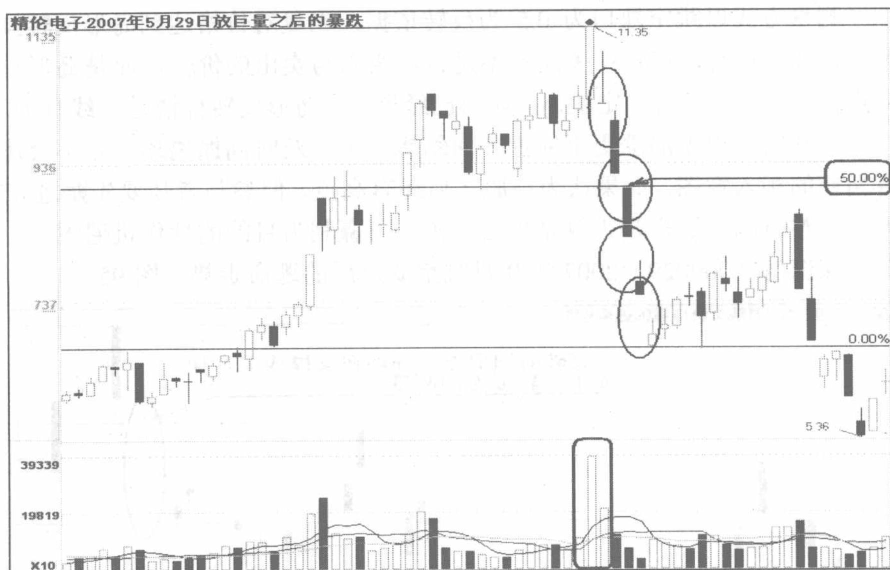


图 96

似乎“小非”上市流通解禁之时，就成了这只股难以负重之日。或换言之，作为空方的上市公司竭力卖出股份，而作为这只股票的主力却显得力不从心，有种难以招架之势。否则就不会走出连续5天暴跌，走出吞没前期30天的上涨行情。

当然对于这类股票的炒作，仍然离不开对它之后将要出现转折上的研判。作为这只股的参与者，哪怕是在2007年大牛市行情中期买进，也许还会是在顶部买进。但现实意义上说，“小非”解禁当天放出巨量，就是提醒所有参与者，主力开始减仓了。尤其之后的第三天，出现第二个跳空缺口打破头部形态的下挡支撑位时，就明确暗示行情向下反转即将开始。而出现第二个突破性缺口之时，也是最佳卖出时机。

本节前面已经多次告诫，出现功能性突破缺口至少要有3个以上。当下跌开始出现启动性突破缺口并不能马上确认前，可以关注行情进一步演

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



化。但突破形态的缺口一旦形成，就应客观上承认行情已经恶化，应不计成本卖出股票。因为从形态上计算向下反转幅度，至少是颈线到头部的垂直距离。所以沉淀资金，则意味着深度套牢。

实战操作中，如果认可这是一波功能性突破行情，就不要总是以多头思维去想，是否应该等到出现衰竭性缺口或封闭性缺口时再买进。切记！量对价格产生了实际意义上的转折的时候，首先是卖出。

亚盛集团(600108)2007年12月27日缺口反转走势（图97）。



图97

从形态上看这只股的走势，可以说产生突破缺口的位置，是对前期11月30日那根大阴线的修复，也是突破底部形态上的一种确认。

实战操作上应注重两点：一是跳空缺口产生的位置，是否突破了前期形态的顶点；其二，关键在于成交量是否有效放大。实际走势，满足了突破形态的要求，就可以根据之后的量价，作反转形态上的预测。

欣网视讯（600403）利好消息前后的冲动形成的岛形反转（图98）。

欣网视讯自2007年“5.30”下跌，至6月12日发布停牌消息。除了形态上相似一波突破性反转行情外，更准确的说是一波岛形反转走势。虽然6月11日在“V”字反转的右侧出现第一次岛形缺口，从形态反转的技术上推测，也基本符合“V”反转形态走势。但之后第2天由于该股发布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消息，使原有的岛形缺口发生了突破性改变。

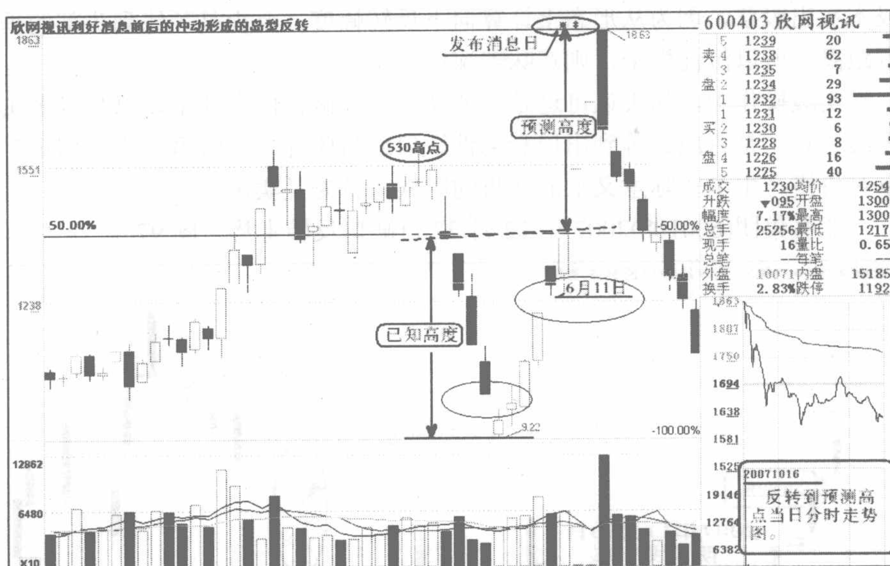


图 98

实战操作要有时刻跟随市场行为、更要有修正自我行为的能力。其真正市场行为就是顺势而为，对该股就是停牌后产生突破缺口新的反转高度。它不仅改变了推动原有反转高点的位置，而且还能看到主力炒作的贪婪。

理由是判断思维仍然离不开对成交量的分析。当 6 月 11 日产生第一次向上跳空缺口时，先知先觉的主力在抢筹码。当再次发布消息连续两次开盘涨停时，不但看到控盘主力的强势突破行为，也看到了无量上涨背后的空头抑制行情。

因为几乎没有成交量的涨停，说明空头并没理睬多头涨停的士气。但第三天再现涨停时，却是瞬间一泻千里（见上图右下角分时走势线）。放巨量不涨，就是技术上的反转点位到了。所以当投资者看到岛形反转已经到了事先预测高点时，无论是否会出现吞没 K 线形态，还是放量滞涨行为，都应及时卖出。本身选择就是看了岛形反转行情，行情完了，也就该出局了。

五粮液（000858）岛形缺口反转形态（图 99）。

在五粮液（000858）跌出岛形缺口价位附近，很难预料会有破位行情。让投资者感到迷惑的是，当公司发布利好消息日，却会向下突破。真是利好出尽就是利空吗？还是以量作为突破选择？当岛形反转的高点进入前期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



抛压区，并不急于真正突破上挡压力。而让岛形演变的整个过程的累计成交量，小于前期相同价位的量能，让参与者看到的只是一次弱势反弹。

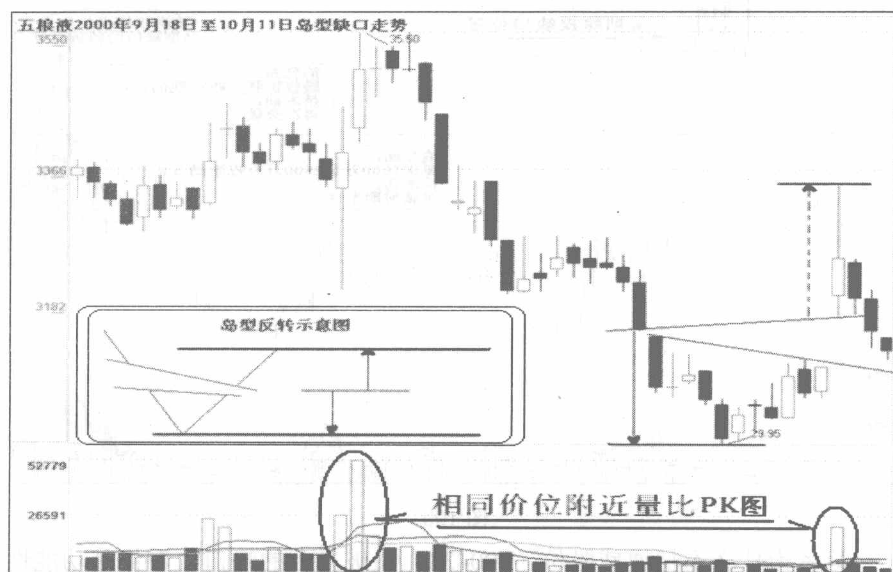


图 99

其实一个月之后的行情，投资者才会明白，是主力在利用中继缺口技术，作反向破位意识。其真实目的是收集筹码，摆出一种诱空形态。

对于庄家背后的东西我们并不知道，但当炒作正向岛形反转形态时，一定要把握时机做好低吸高抛。因为岛形反转形态都是盘整行情中的振荡走势。至于之后会发生什么转变，那是岛形之后的研判事。所以对待行情要顺势而为。

通威股份(600438)突破后的岛形为什么会下跌（图 100）。

有人说靠消息面赚钱，有人说靠基本面赚钱，也有人说消息都是假的，炒股就是靠技术。股市这东西，有它自身的运行规律，没有绝对，只有相对。所以天天有人在讲故事，也有人天天什么都不听，只看技术。

但这只股，不但靠消息突破技术形态，还靠消息让技术形态形成岛形缺口，完成一波“抓革命、促生产”的赢利模型。所谓“抓革命”就是政治上多看政策面、基本面、消息面，理论结合实际。而“促生产”就是利用岛形技术，领会主力思路，劳逸结合地在完成形态转折后，达到赚钱为目的的炒作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



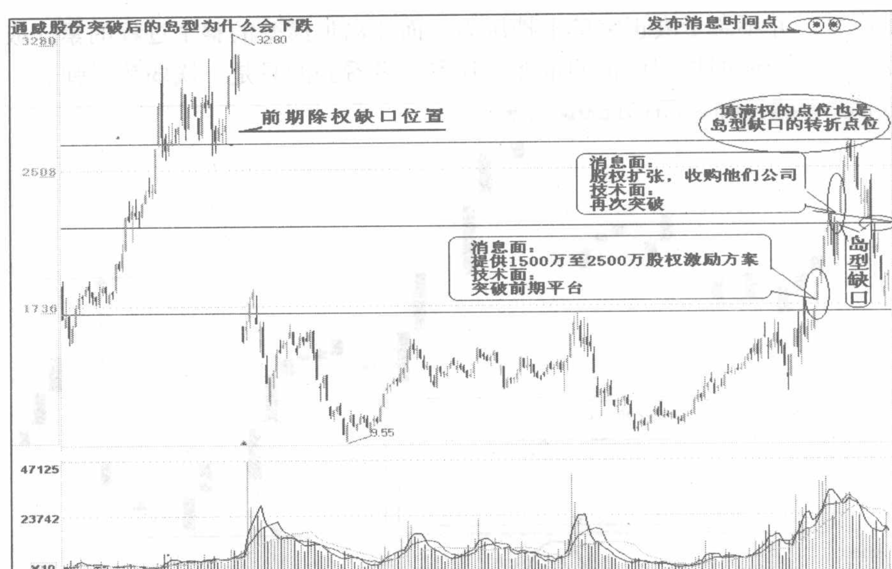


图 100

笔者为什么不把通威股份（600438）突破平台的缺口，看作是功能性缺口中的启动缺口。因为突破形态的位置，不是该股主升行情中的中继形态，而是在该股除权后的填权位置附近。所以，即使认为是功能性缺口的启动点位，也要等到填权行情完成后，再看确认转折之后的反折形态。从量比到距离都没有形成新的反转形态，而突破后的高点，既是填满权的位置，又是岛形反转的位置。

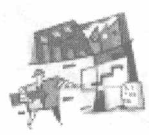
对于这种完成岛形形态后缩量走势的个股，在操作意识上笔者提示，先确认主要趋势形态后，再关注次要趋势。炒作才不会顾此失彼。

深深房（000029）2008 年 3 月 10 日跳空缺口下的岛形反转结束（图 101）。

从形态上看，相似通威股份（600438）突破小双底形态，产生岛形缺口的走势。只是后者靠消息和填权完成了岛形反转，而前者没有消息，却在前期趋势的顶部附近完成了岛形反转。

综上所述，笔者认为，看趋势炒作，要先确定主要趋势。当小双底形态形成向上突破时，缺口只能暂时确认为岛形缺口，因为前期头部的垂直高度，基本等于小双底向上突破的反转高度。所以只有当突破前期顶部时，才有可能形成新的反转趋势。因此，看图说话是对市场现实走势的直观感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



觉，也是唯一可顺势而为的。尤其当一根放巨量的吞灭形态，竖立在岛形缺口的反转形态中，不得不承认是主力结束了岛形反转技术走势。



图 101

4. 除权缺口

是以上市公司分红派息或送股、配股造成的缺口行为。但除权一般都会在牛市后期。因为任何一种送配行为，都象征着上市公司再融资过程。如果再融资不在强市，尤其对高比例配股就很难完成。从 18 年的股票市场走势上，也很难找到在熊市（弱势）行情下，实施高比例送配。虽然市场常年流传“牛市炒填权”，但笔者却希望投资者更应关注，炒除权后的填权时间概念。

例如，比较典型的清华同方（600100）、金发科技（600143）、弛宏锌锗（600497）等一批 2000 年、2007 年的大牛股，在强势行情高比例送配除权后，即使填了权仍会继续飙升。但遇到熊市（弱势）行情，却总不能走出填权行情。就是因为不同的时间，限制了不同的炒作概念。如果还是个弱势股，那就更难炒出填权行情。

所以弱势行情下的除权，是否还能利用缺口形态炒出个强者恒强，更值得怀疑。即使高比例送配后的股价，比没有送配的股价低得多，但稀释

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后的价位缺口，一旦遇到弱势行情，却经常成了庄家乘机逃逸的机会缺口。

凌钢股份(600231)2002年10月除权缺口选择在转折位置上(图102)。

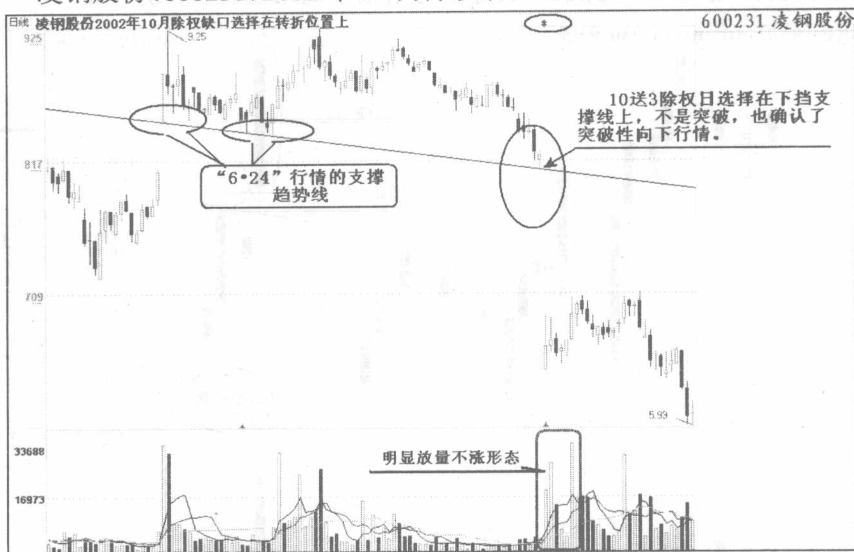


图 102

凌钢股份（600231）利用送配产生的缺口，与欣网视讯（600403）走势不同。因为后者是靠收购合并题材，产生突破性跳空缺口。而前者是靠送配题材，产生的是除权缺口。后者是受外来消息刺激，上市公司总股数并没因此放大或缩减；而前者是在上市公司总市值不变的情况下，靠除权增添了新股数。所以炒作方式不同。

不同在于突破性跳空行情，测量方式一般可按反转倍数预测反弹高度。送配除权缺口，一般是在强势行情下炒填权，一般弱势行情中看贴权。

因此，判断凌钢股份（600231）的除权缺口走势，注重除权的时间和价位。从实战意义上看则属于弱势行为。其一，除权时间正是大盘主跌行情。虽然该股之后有过超想像的疯狂暴涨行情，但那是半年后的事。其二，除权价位跌破了支撑头部形态的下挡支撑线，预示主力在借除权行为，释放风险抛压。所以，对借助形态迷惑投资者的除权行情，股价除权后再低，也不能轻易去碰。

国脉科技（022093）10送10为什么会走贴权行情（图103）。

该股从2006年2月上市，到2007年最低价19元多。再经过8个月146天的疯狂炒作，股价进入百元家族，升幅超过16倍。对于一只刚刚上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市不到一年的新股，就有如此疯狂炒作，又能得到证监会再次增送股本的核准（注：10送10最大的获利者不是流通股东），无外乎是人为在起作用。看看下图也许会明白点什么。

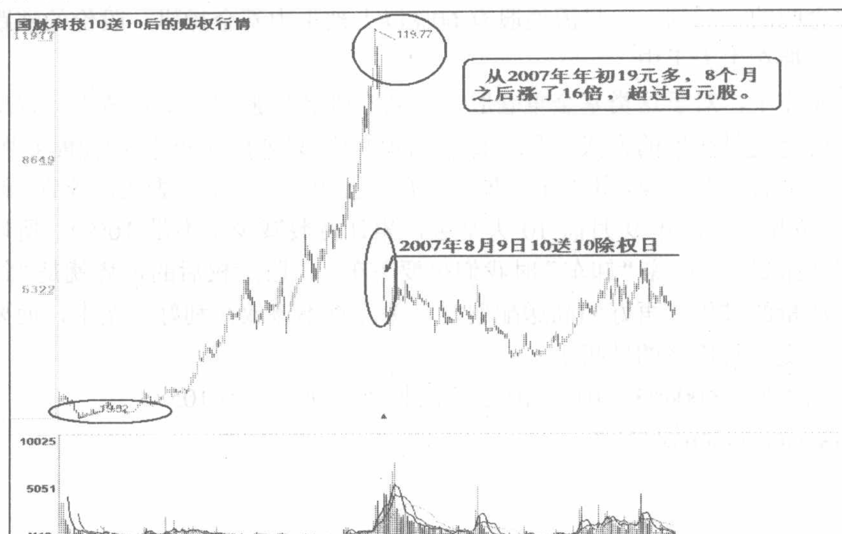


图 103

国脉科技（00203）2007年6月前10大基金持股比例（图104）。

国脉科技 002093 | 操盘必读 财务透视 主营构成 行业新闻 大事 | 最新季报 股东进出 股本分红 资本运作 行业

前十名无限售条件股东　　截止日期:2007-06-30

名　称	持股数(万股)	占流通股	增减情况	股本性质
1.景福证券投资基金	263.97	15.81%	-6.14	流通股
2.嘉实策略增长混合型证券投资基金	208.59	12.49%	新进	流通股
3.嘉实主题精选混合型证券投资基金	205.25	12.29%	新进	流通股
4.华夏平稳增长混合型证券投资基金	80.01	4.79%	新进	流通股
5.恒泰证券有限责任公司	80.00	4.79%	-74.76	流通股
6.广发策略优选混合型证券投资基金	63.57	3.81%	2.00	流通股
7.国泰金鹰增长证券投资基金	58.99	3.53%	2.43	流通股
8.中小企业板交易型开放式指数基金	43.39	2.60%	-0.21	流通股
9.广发稳健增长证券投资基金	29.62	1.77%	新进	流通股
10.广发聚丰股票型证券投资基金	22.73	1.36%	新进	流通股
总　计	1056.10	63.24%		

股东情况的说明:
公司股东中，林惠榕系陈国鹰之妻、林金全系林惠榕之父，，陈国鹰为公司实际控制人，总持有本公司69.36%的股份。

图 104

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



该股上市实际流通股只有1336万，限售流通股份5000万，是一只极容易被控盘的超小盘股票。再看该股上市第2季度，前10大基金手里的流通股就约占63.24%。主力制约个股，利益驱动行为，这是笔者在本书中常常念叨的一句话。一只流通股有60%以上被主力基金操纵，股价的涨跌早已掌握在主力手中。

操作上，对于这类基金重仓股，尤其在强者恒强的牛市行情中，跟庄炒作可能是最简单的方式。所谓跟庄如同乘车，只要庄家不下车就继续坐。一旦庄家有下车迹象，其下车迹象就是成交量开始放大，就表明庄家在“卸车”（可见该股同年9月前10大基金，累计持股减少至不足16%）。所以跟庄要跟好庄，庄家“卸车”时我们也要下车。该股除权后的走势就是“卸车”放量的过程，再好的高送配题材，关注点不该放在利好方案上，而要关注成交量对价格的转折上。

动力源（600405）10送10之后的趋势与缺口（图105）。

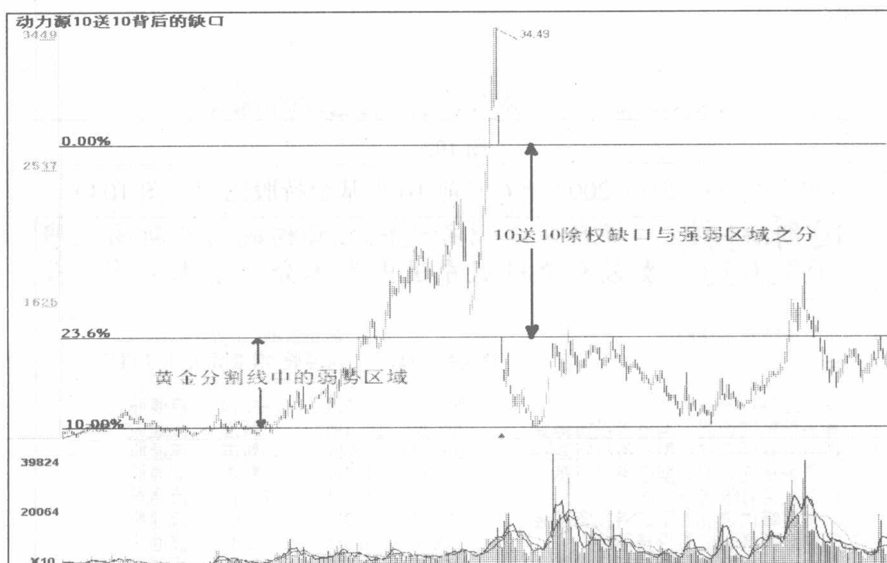


图105

即使是10送10高比例送股，照样走出一个贴权行情，原因同国脉科技（00203）走势相仿。该股利用上市公司持有的限售法人股上市时间，一会儿把业绩炒高，把市场上的股价从4元炒到39元。该送配了，又报业绩亏损。市场上像这种主力配合上市公司，似是非是的坐庄行为并不是少数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果该股之前不公布10送10高送配消息，如果知情主力不是借题发挥试图高抛手中持有的限售股票，市场未必有大量资金跟风炒作，主力也未必能把这只股票炒翻天。

事实上，除权之后的行情证明了这一点。主力限售筹码出局，好比卸磨杀驴，业绩也就公布预亏。人为上的炒作，恶劣的市场环境，除权跌到弱势区域，只能是天要下雨，娘要嫁人了。

在弱市行情下，利用除权缺口如果炒这样的股票，恐怕炒一个赔一个。因为市场在2001年中期和2007年末期几乎所有的高送配股票，基本走出同一类形态。所以在强势行情末期，尽量不要被高送配题材所迷惑，鲜花背后可能就是陷阱。

天威保变(600550)靠消息完成填权走势（图106）。

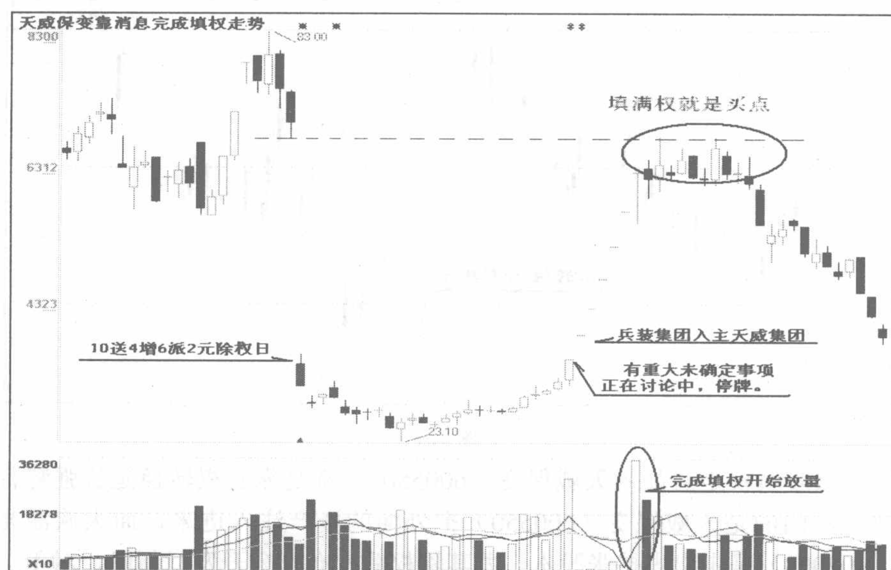


图106

谈论这只股票，正是写本书前刚刚发生的事，又是一只亲身参与的股票。由于参与时间在2007年初，当随该股完成送股派现后，行情仍处在大牛市中，所以并没有全仓抛出。原因如同股民常说的那样：强势炒填权。结果不过1个月，该公司再发公告“有重大未确定事项正在讨论中，停牌。”

在2007年那个时候，股市除了“资产过剩”、“疯狂牛市”成了挂在嘴边的口头禅，其实很多上市公司早已暗流涌动，不是高送配，就是股权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激励，赌的就是看谁圈钱最快、最多。

所以，当主力再次发布重大利好，配合完成填权炒作时，除了前5天的无量涨停是主力控盘行为外，第6天放巨量同样也是机构所为。尤其对头部放量不涨的走势，又是靠消息完成了填权行情，就是该回避风险的机会。虽然之后可能还会有高点（所谓蝇头小利），但对稳健的投资者在趋势转折的价位附近，则应锁定利润、抛出筹码。

大族激光（002008）除权后的填权行情（图107）。



图 107

该股填权走势如同天威保变（600550），都是靠股权转换延长强势行情。不同的是天威保变（600550）把外面的资产注入进来，而大族激光（002008）是走出去扩张股本。尤其除权后发布非公开发行新股，对于上市公司将是最快、最大的赚取利润的机遇。

阿里巴巴董事局主席有过经典论述，上市公司融资的最佳时期，永远是在业绩提升最好的阶段，也是市场行情最好的时期。

因为，市场上的流通股价再高，对提升上市公司的业绩并没有起到直接作用。相反股本扩张，才是上市公司获利的根本，市场上的主力会迎合这种强势借题炒作。所以，除权后的填权行情一定要有填权的最佳理由。如果有了，可以在朦胧中跟随主力而动。相反，消息曝光了，又到完成填

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



权走势的时候，无论之后是否还有强势行情，都把机会留给别人吧。

因此，炒除权缺口技术，不但要关注量的变化，更要关注的是时间概念。因为时间，会有很多让投资者猜疑的故事。

二、面对旗形等待突破中如何操作

2002 年 6 月 24 日，市场受到政策利好刺激，三天上证指数暴涨 270 多点，创出当时股市前 11 年单日涨幅的天量。这种拔地而起的技术走势使 K 线形成一根旗杆，这就是当时技术派看好后期反转走势的一条技术理由，认为大盘上升旗形反转走势马上就要展开。是否市场后期走势真的能像纯技术理论上所描绘的，在蓄势确立中走出上升旗形反转形态？面对当年上证 K 线形成的旗形，市场如何选择突破我们又该如何操作？

展开 2001 年至 2002 年受制结构性调整时的上证 K 线走势图（108）。

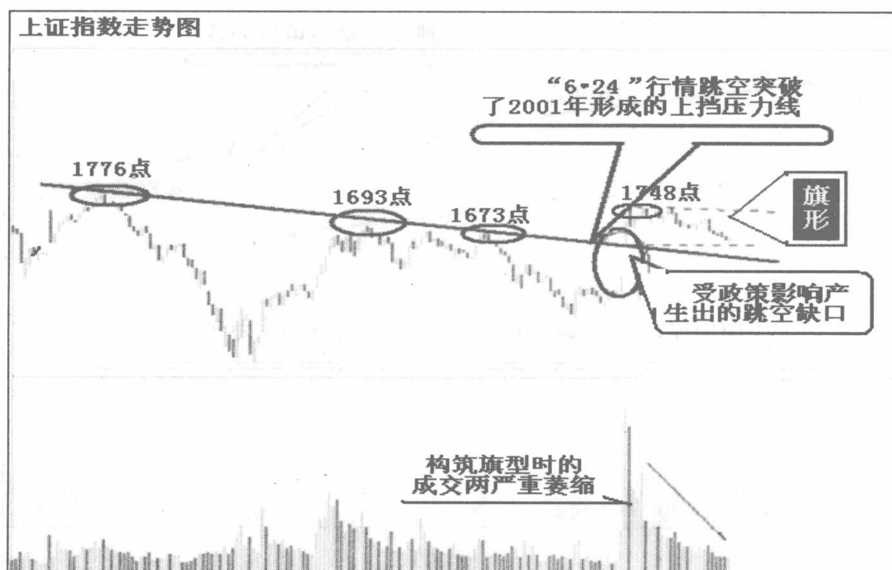


图 108

当政策改变了原有的 K 线运行趋势时，看盘就需要从宏观经济发展趋势上找根据，尤其当市场在不确定因素的政策指导下，上证指数突破了前一年以来形成的上挡压力位。从大盘中期趋势上验证了突破形态上的确认，但验证突破形态上的蓄势过程是否标准，还要看量、价与时间上的变化是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



否符合上升旗形的技术要求，对于这点，笔者在研判技术走势时始终坚持“市场第一”观点，一切行为让市场说了算。

其一，“6.24”政策的实际力度产生的技术突破性缺口，远远大于2001年10月降低印花税所带来的政策利好力度，因为图中明确显示，直线运动产生的跳跃上升低点已经站在了1776～1673点形成的上挡趋势线之上，而这条压力线又是2001年以来形成的政策上挡趋势线。

其二，形态仍在旗杆2/3上方盘整，成交量配合价格运行隶属合理的上升趋势旗形的巩固型整理形态，也属强势整理形态。

在等待突破中，看当年旗形巩固形态的实际走势，还可借鉴2000年初政策对市场导向的影响，上证K线也产生过一个相似2002年6月的走势。

对比上证2000年2月14日产生的政策跳空缺口走势图(见下图109)。

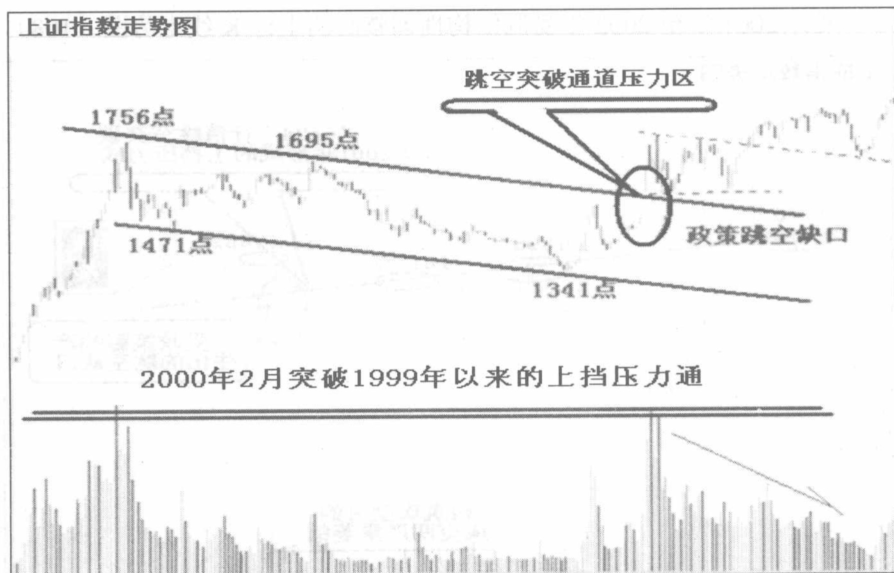


图109

2000年2月14日市场也曾受到过政策面两项利好，使当时上证指数跳空51点并留下一年半的强势缺口。当天两市累计924亿元成交量，成为股市10年来第二次天量，而政策力度产生的跳跃性底点同样是站到了“5.19”行情形成的上挡压力线上，之后的旗形巩固形态在选择预期突破的时间在21天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虽然市场有时会出现惊人相似的走势，但特定的行情与所处的政策环境总会千变万化，重复只能重复一些操纵市场走势的人为手法，延续行情需要更多的政策和技术条件。

因为政策市下的股市行情，继续还是终结是在政策面的指导下完成的，而不是固化的。如果照搬以往历史，是否2001年7月的大盘“钻石头”下跌之后形成的2002年初的底部形态，又在照搬华尔街1947年初的下跌行情？或者说2002年6月等待突破的上升旗形形成的反转形态，也能产生美国1936年至1937年的大牛市？所以对待市场研判不能固化。

中国股市向来有它自有的特色，面对市场走势再次受制政策影响，笔者只认同相对区域中产生的相对的量和形态。应该指出的是，前者（1999年）突破是完成了政策面交给的恢复性上扬之后的恢复调整，而2000年2月出现的技术调整走势不属于旗形整理之后的反转形态。

因为旗形有它的时间概念，不可能从周K线和月K线上找到旗形形态。作为2000年初股指突破“5.19”行情的头部，只能认为是确认千点大关延续1999年的牛市行情，同时也是完成政府三年国企脱贫改造的政治需要，至少21天蓄势整理的箱体形态也不属于旗形技术形态。

2001年7月，政策面赋予市场进入了结构性大调整时期，已不需要再连续造就牛市行情。从技术走势分析，同年上方1800～2245点所堆积的成交量也不是几个900亿元天量就能消化的。所以中期趋势在告诫投资者，短期行情并未彻底脱离熊市，一根年线已经让股指缠绕了几十个交易日还未结束。

判断“6.24”巩固旗形走势之后是否能形成上升趋势，就当时的宏观经济调控手段就构不成重复2000年大牛市走势的可能。所以依照旗形调整之后的反转形态，预期出现的纯技术走势，则属于典型的局部反弹形态，反弹的力度只不过是配合政策面与消息面的冲击大了一点。

因为之后从旗形整理的量能到时间概念上，都没有确立上升旗形反转的先决条件。所以选择操作也会与当初预期相反。

上证指数6月24日至7月8日走势K线图（图110）。

无论“6.24”国有股减持政策算不算利好，但对“6.24”抢盘的主力资金和投资者都面临一次严峻考验。对于当时我们看到的盘面，仅沪市资金进出日成交量就达到519亿元，是11年前从来没有见过的巨量，为什么资金进来了，主力进来了，政策出利好了，还要关注趋势？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





图 110

正因为处于重大趋势选择状态行情下的走势，唯一可以使用的方法就是顺势而为，所以要尽量减少主观臆断，要以市场实际走势为目标。如果盲目追涨，不是顺势而为，可能就要付出转折决策成本。因此制订好策略，耐心等待，顺势果断操作是行之有效的选择。

原因：当市场受到利好影响的同时，指数上涨，市场的成本也会随之抬高，很多既往模式可能会暂时失效。

诸如：从盘面 K 线形态上看，指数向上跳空 80 多点，释放了 2001 年初也是受降低印花税政策影响高位抢盘的套牢筹码，但没有突破确认 2001 年 11 月靠政策面引发的技术高点，上证指数仍在相对箱体中运行。从当年宏观经济调控理解，停止国有股减持并不等于国有股不减持，或者说国有股改造可以停止不改。

从成交量堆积分析，集聚放大到急剧缩减，使原有的三角旗形面临向下突破。再从完成旗形调整的时间周期上分析，纯技术理论告诫投资者，时间已经超越调整周期。

把握旗形技术操作，不仅需要投资者密切关注主力营造的那个上升旗形是否能够成立，同时还要结合上述基本面和技术面综合分析，当突破动力没有形成典型的上升反转条件时，也就预示交易量代表形态上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



失败。操作上应本能地立即规避市场风险，至少要在旗面下挡支撑位附近作好空仓离场止损指令，哪怕是当初被套牢的筹码也要减仓。如果当初仍不愿放弃，仍然多头看盘，至少半年要受被套之苦。

2002年6月24日上证K线走势超过旗形调整时间（图111）。

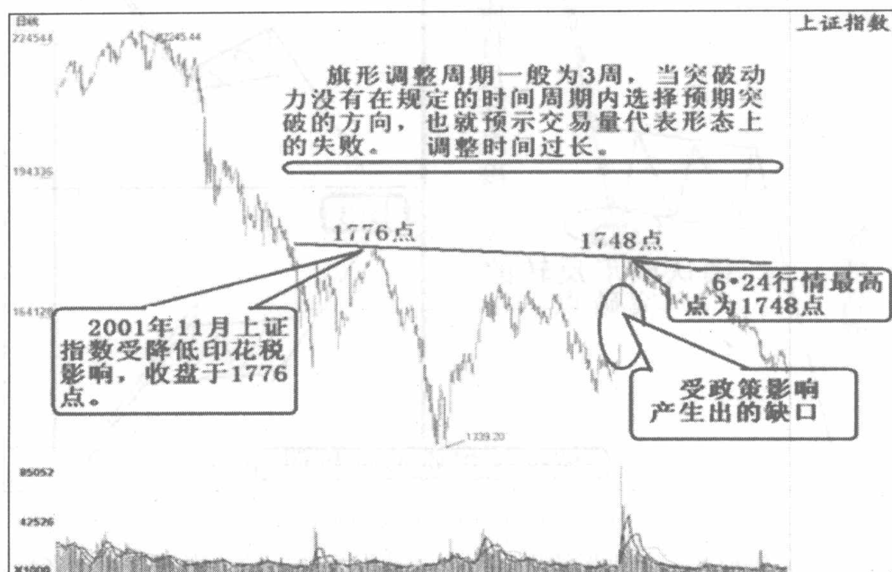


图111

当上证K线的技术形态扩展到2001年11月至2002年6月，又会发现“6.24”行情的高点，只不过是当初4年股权结构性行情中形成的箱体中的一个头。

1. 从技术角度上再论旗形概念

模拟三种旗形走势示意图（图112）。

由于旗形走势很像一面飘扬的旗子插在旗杆上，所以技术形态称它为旗形。旗形在技术形态上分上升旗形和下降旗形，而上升旗形调整之后的走势往往是向上突破，下降旗形调整之后的走势往往是向下突破，所以技术分析又把上升旗形看成上涨形态，把下降旗形看做下跌形态。

技术理论认为，确认旗形被测量的潜规则是，无论出现是旗形整理还是出现在三角旗形整理，都必须是在直线“桅杆”后产生价格与K线曲线没有改变该形态情况下的一种运动。虽然趋势有时也有失败的时候，但几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



乎每次都是在形态完成前发出预警，以防这类错误出现和改变形态不真实性而采用的严格操作态度。为此，设定了这种形态下的简单三点特性为：

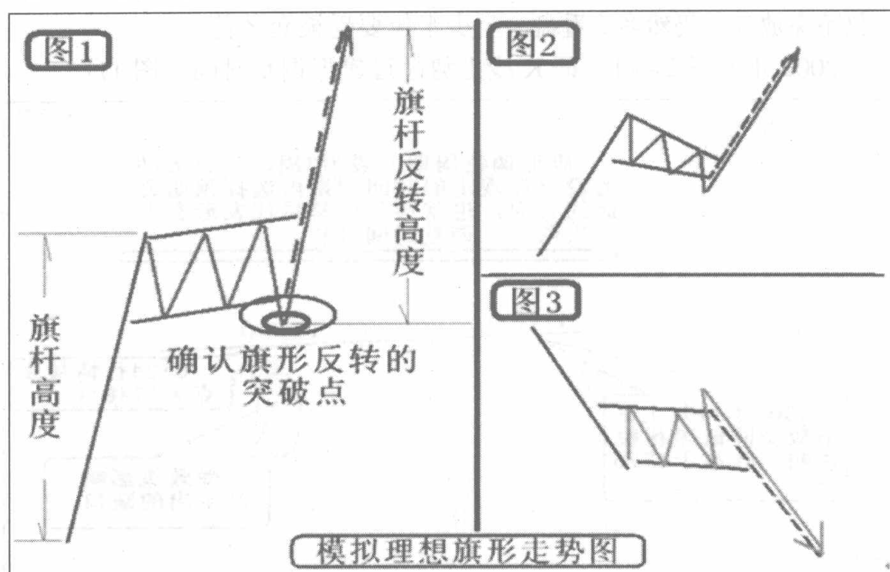


图 112

（1）旗形和三角旗形的巩固形态必须发生在一轮“直线”运动之后。

（2）在形态形成过程中，成交量明显呈持续性减少趋势。

（3）价格需在四周内脱离该形态（指预期方向），如果超过三周，就应谨防此类形态引发不同的预期。

2. 通常的上升旗形如何形成

竖立旗杆的过程一般都是靠政策面、基本面等突破事件引起，在很短时间下发生巨量成交，把股指或股价瞬间推高，形成旗杆形态。当旗杆竖立之后，由于涨幅过快，便涌出大量获利抛盘，股指或股价受到作空能量打压产生上下波动，使调整走势在盘面上留下像一面矩形或三角形的旗帜， 2002 年 6 月 24 日上证大盘走势就是如此。

分析者则可利用调整出现的高点与低点分别连接勾画出一面旗形，其形态有时是三角形、有时是矩形形态。再通过空间与时间的转换调整，成交逐步递减，使投资者产生对后势有惜售心理，交易清淡形成抛压减轻，缩量整理。再经过多次反复振荡，并在旗形下挡支撑线附近获得支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



撑，产生新的买盘不断介入，直至出现新的向上突破，这就是完成一波上升旗形蓄势过程。

2001 年 5 月 21 日包钢股份(600010)出现的上升旗形走势(图 113)。

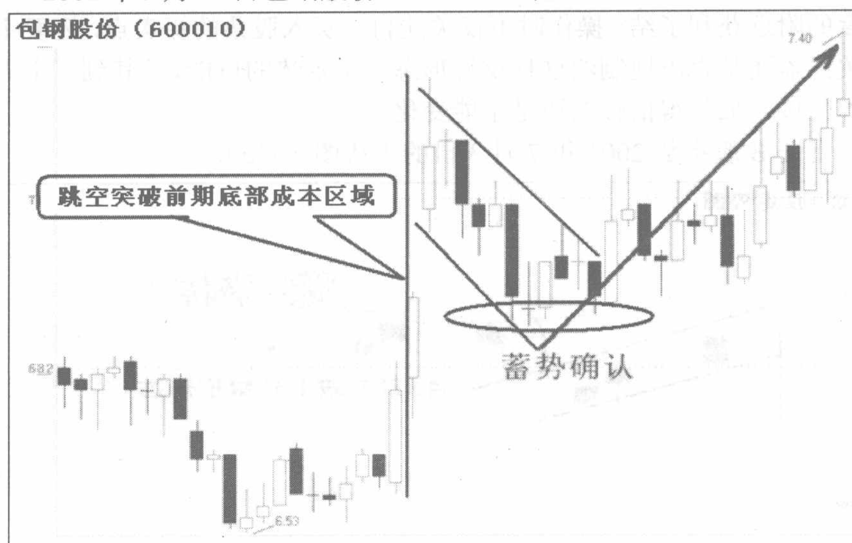


图 113

哈空调（600202）刚上市前三天出现的上升旗形走势图（114）。

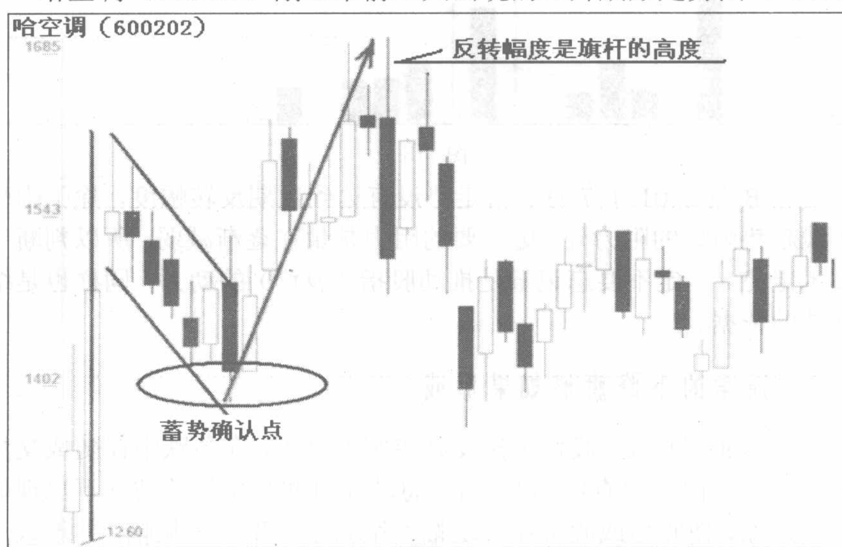


图 114

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当有效趋势没有变异，并突破旗形上挡压力线后，随着成交量继续放大，旗形反转的高度将有可能在形态上完成旗杆的幅度。当市场一旦出现这种迹象，投资者可借这种技术形态大胆介入，并在即将达到旗杆高度的附近获利了结。操作时不仅关注自己买入股票的买卖点，还要主动关注盘面是否出现制约这种反转形态技术走势的可能，尤其到了主力成本区域，最值得信赖的还是量能变化。

上证 B 股指数 2001 年 7 月 3 日的走势图（115）。

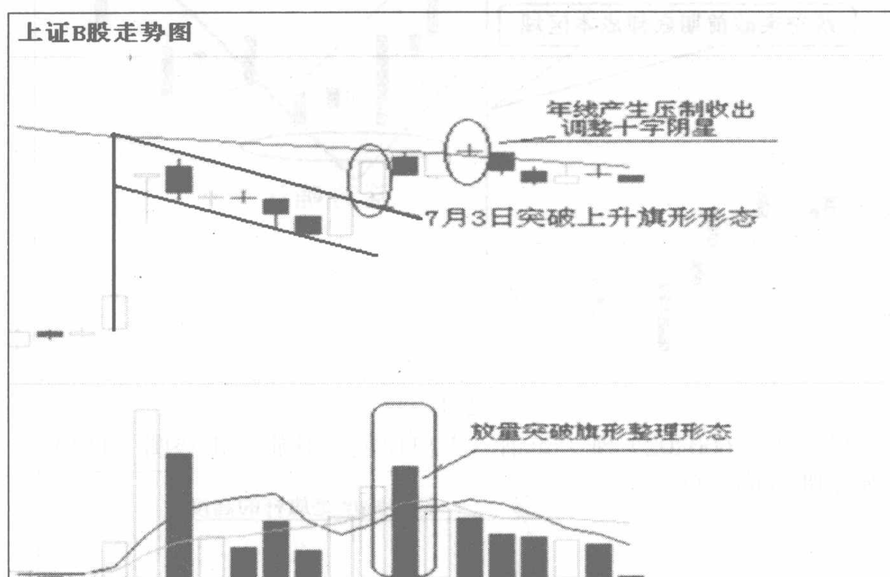


图 115

上证 B 股 2001 年 7 月 3 日走势没有达到预期反转幅度，除了因受制年线趋势附近的阻力外，更主要的阻力是量在逐渐减弱。所以判断一般技术走势，一定不要忘记量是推动股指（股价）的动力，同样也是缩减动能的依据。

3. 通常的下降旗形如果形成

与上升旗形相反，股价突然受外界空方打压，在急跌中伴随成交量放大跌出一根向下的旗杆形态。由于急跌在时间与量价的波动下出现低位买盘迹象，使股指或股价在一定幅度空间中产生大量振幅，并形成一个与上升旗形相反的旗面，其形态稍微向上倾斜倒插在旗杆下端，技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上把该形态称为下降旗形。

由于下降旗形的形态与上升通道相似，但反弹能量总不能突破上升通道的上轨，有时投资者，尤其是总在看多的投资者总会忘记初始形态上还有一根倒插在旗形上的旗杆，误认为股价还在上升形态上振荡，应持股不动。

其实旗形的调整最终导致突破形态下挡支撑线，跌破旗杆底沿，形成向下反转形态，是量的变化。其跌破趋势支撑向下反转的幅度也是原旗杆的长度（深度）。实战操作上，当下降旗形在技术上形成新的向下突破时应及时止损，哪怕已经出现亏损也应在相对高位了结，就是为了避免之后更深度的套牢。

2001 年 7 月 19 日海南航空（600221）就是这样的走势（图 116）。

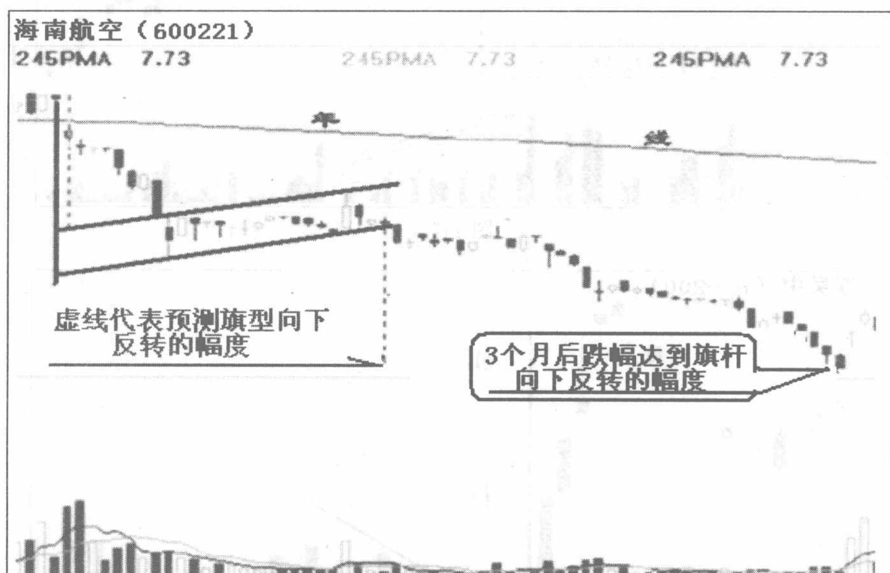


图 116

2002 年 1 月 30 日安彩高科（600207）与同期海南高速（000886）有着相似的走势（117）。

江苏吴中（600200）连续三天暴跌，可见向下降旗形发展的趋势图（118）。

无论上述所列上升旗形还是下降旗形，这种形态往往都是先受制市场外的消息面影响，再造成市场那个时期出现极端走势行情。从旗杆的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



形态看 K 线的高点或低点，又会发现股指或股价都涨到或跌到相对前期的成交密集区，再看盘面主力资金已不再活跃，也反映了投资者对追涨和杀跌已经产生惜售买盘或卖盘现象。

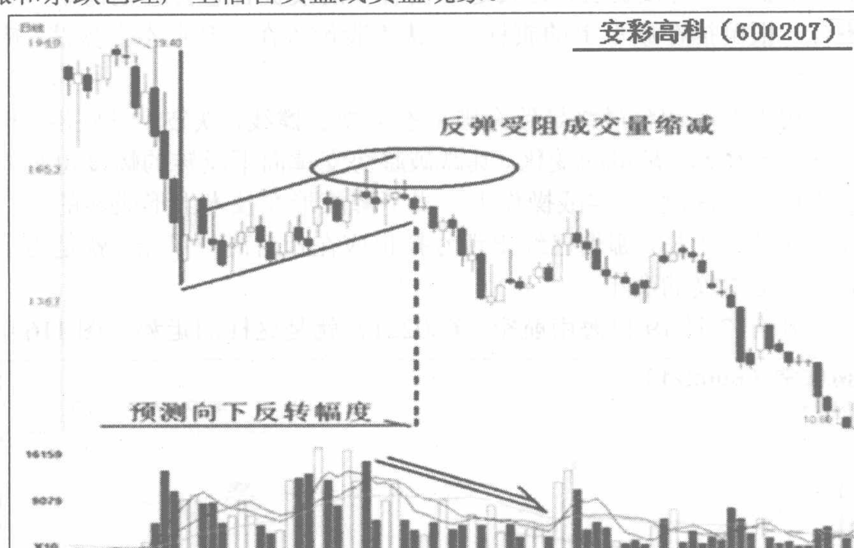


图 117

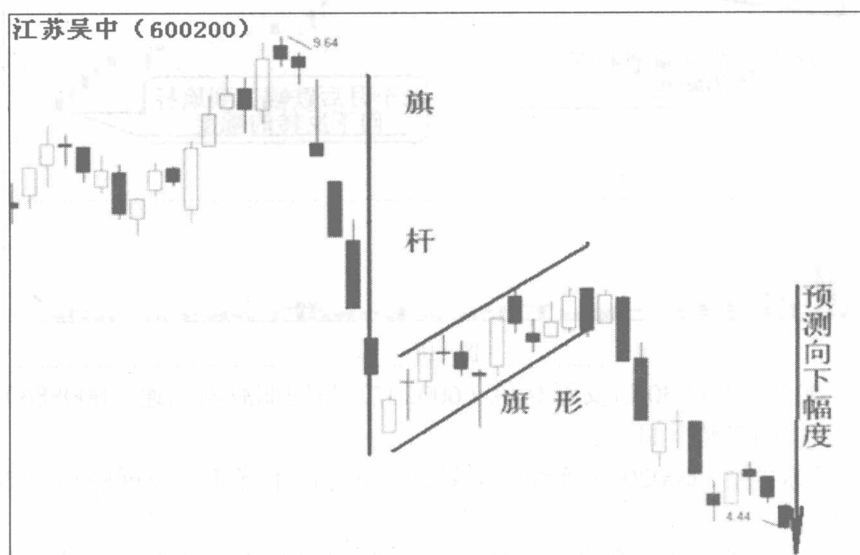


图 118

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果说市场在等待上升旗形反转行情，不如说是一般投资者在密切关注主力营造这个上升旗形的反转形态会什么时候出现。因为场外看得懂这种技术走势的投资者都想借这个上升旗形搏个短差，而在刻意勾画这种技术走势的主力也在等着，试图不把天上掉下的馅饼分给更多的散户，总想走出一步到位的行情。

为了避免踏空或被套牢，对待主力与一般投资者之间的博弈，我们需要关注的是

（1）主力成本区在什么位置？

（2）主力的持仓量到底是多少？

（3）主力在什么样的情况下可能拉抬股价，或者出掉筹码？

像 2002 年 7 月四川长虹（600839）利用公布预喜净利润同比增长 400%的消息，就是该主力试图靠拉三个涨停一步到位。遇到这样突如其来的基本面变化，投资者该如何顺势主力拉升意图，博短差得到利润？

四川长虹（600839）靠拉升 3 个涨停套牢散民（图 119）。

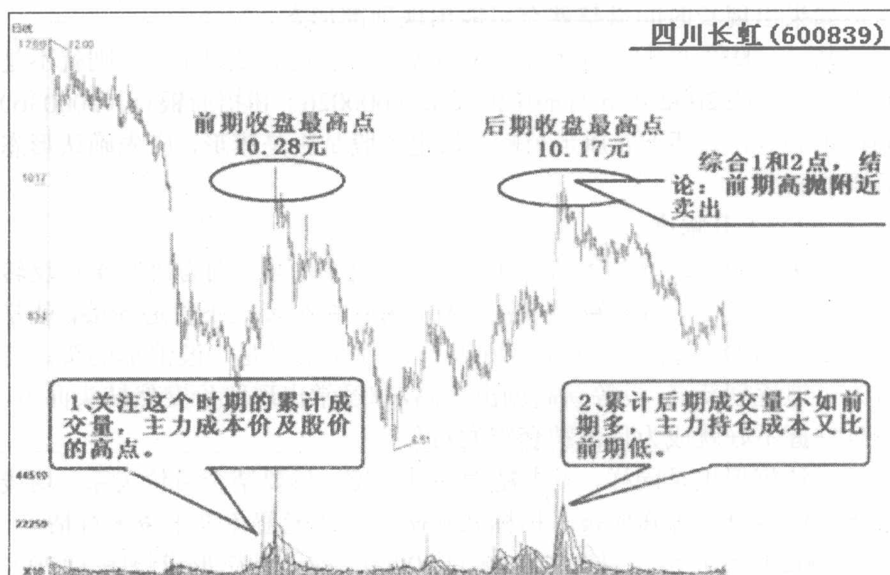


图 119

当后期主力利用基本面因素快速拉涨停后，通过区域统计计算出相对两个高点附近的累计成交量。此时实际盘面显示，后期能量低于前期能量，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后期价位也低于前期价位，似乎主力没有突破前期高点的欲望，只是想借利好出货。因为量是决定市场走势的主因，所以当后期量不能释放前期抛压时，就不应该再等待上升旗形的反转形态出现。

旗形技术上的调整时间，一般认定不超过三周，而超过三周的旗形调整经常会有疑问。问题在于似是而非的旗形形态频繁出现振荡，多数是空头主力通过量化减仓的过程。又因为让多头放弃这类形态的希望又极其困难，所以一般技术上设定旗形调整时间三周为限，以防止股指或股价漂移回到旗杆底部。

面对旗形，如何正确确认这类形态的正常完成是市场投资者在操作行为上最为迅速和最具有盈利性的形态之一。为此笔者提示以下观点：

（1）技术指标研判。

其一：判断旗形上的量价配合是研判旗形走势的重要技术指标之一，如果旗杆立起来了，市场内走势持续呈现下跌缩量，上涨放量，该走势是形成上升旗形的最初有效条件之一。

其二：时间周期，由于旗形是强势形态特征，所以调整时间不会过长，如果出现长时间盘整就有可能出现顶部形态。

其三：股价上升的幅度与下跌的幅度不能过高或过低，否则就不是旗形。比如像 2002 年 6 月的中海发展（600026）和招商银行（600036）同期走势等，就都不属旗形范畴。认定个股是否是旗形，应先确认形态后再作研判。

（2）上升幅度。

如果上升旗形真的形成，首先要克制过于看多，因为研判旗形反转如同研判波浪上的 3 浪或是 5 浪一样，为什么很多人不肯追 5 浪，就是因为复杂的 D 浪总是出现不规则调整，而 5 浪又是一波浪形的头，有时为了追逐创新高，没等新高创出多高，却经常出现股价突然转头向下，一旦掌握不好就成为顶部被套牢的对象。

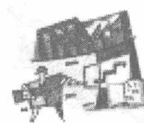
对待旗形也是同样，不求精确上升幅度，只要结合量价关系、均线形态、K 线组合等其他技术指标共同研判，才能避免真正诱多行情。

2002 年 6 月至 7 月深圳机场（000089）的上升旗形走势图（120）。

2002 年 6 月至 7 月小天鹅（000418）的上升旗形走势图（121）。

2005 年 1 月至 2 月浦发银行（600000）的上升旗形走势图（122）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



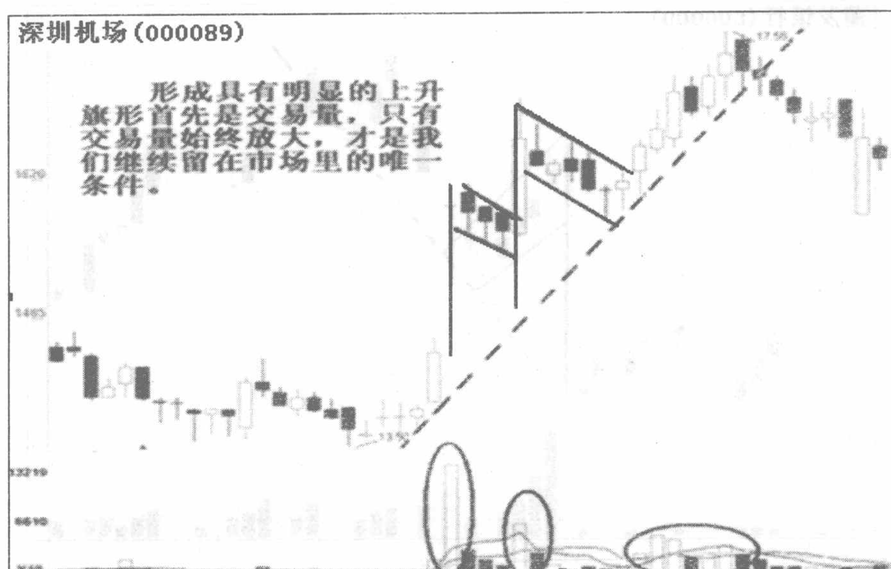


图 120

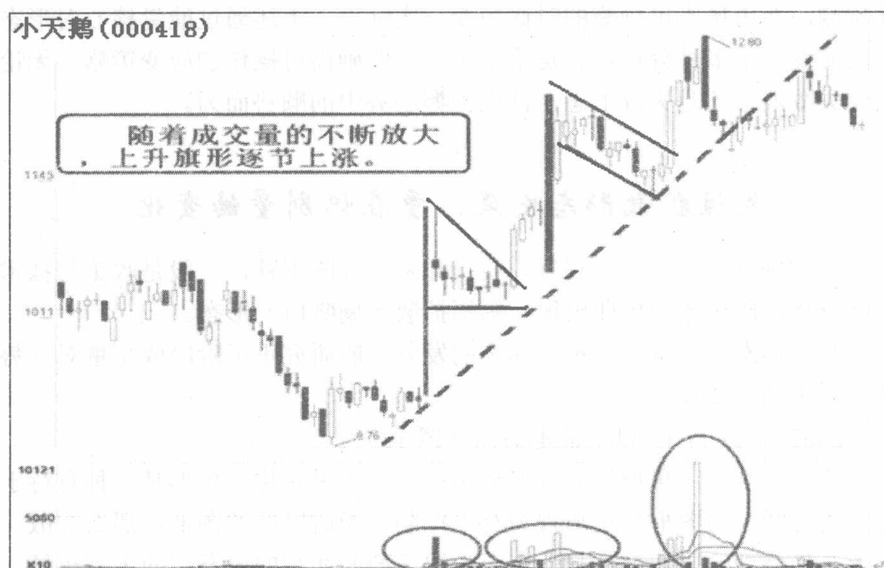


图 121

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



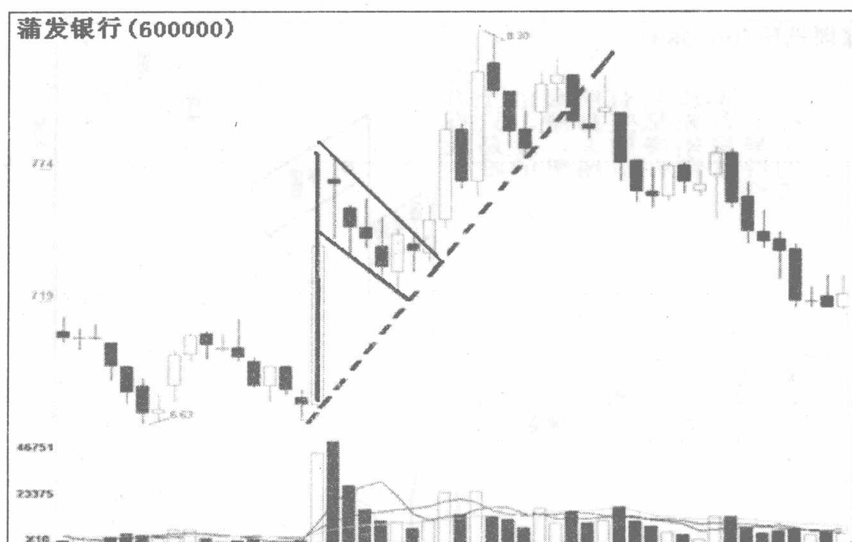


图 122

证券技术分析有两个目的，一个是预测，一个是应变。在可预测的时候预测，在市场不可预测的时候应变。实际上，上述通过能量核心对形态上的演变作了多种分析，就是给出了一个明确而可操作的应变策略。无论出现失败浪形还是失败形态，都应把握趋势中的顺势而为。

三、关注扩散形态发展，重在识别量的变化

当市场外传出一声声利好，股指却是一阵阵下跌，一般是政策与技术走势背离，K 线才会扭曲出现一幅幅扩散（喇叭口）形态。

对此形态看图说话，扩散形态的发展一般研究重于阶段成交量对趋势演变产生的重要作用。

2002 年 11 月 15 日上证走势图（图 123）。

技术研判：三角形趋势发展形态中，如果说对称三角形是一种有待于澄清“可疑”的图形，矩形视为有“控制”矛盾发展的图形，那么扩散三角形在趋势理论中认为，是一个由于缺乏聪明才智的人发起的失控市场。这种形容似乎表明，扩散三角形后期将给投资者带来不可估量的下跌行情，因为道氏趋势理论曾经告诫我们，只承认扩散形态多数会出现在一波牛市之后的头部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



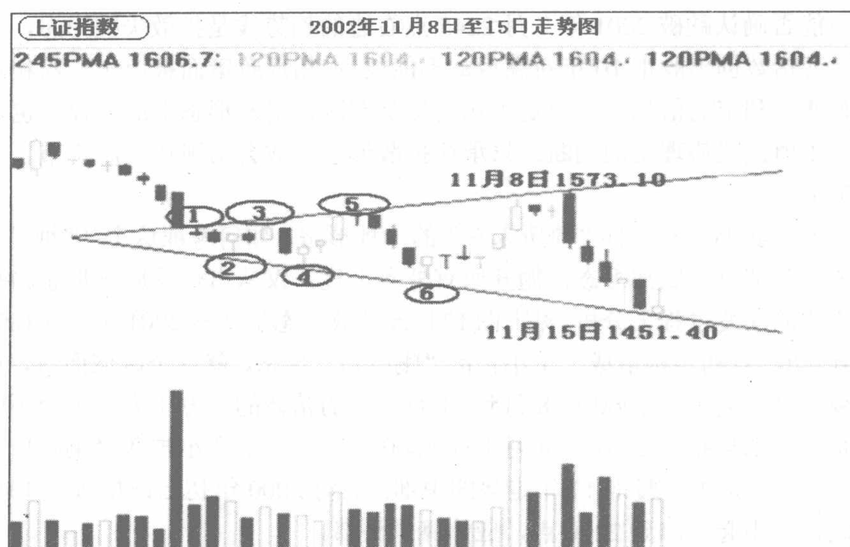


图 123

关于此点认识，投资者可以查看 2001 年 7 月 2245 点曾经构造“钻石头”前部分的走势，就是符合上述形容的：是“缺乏聪明才智”的人发起的失控走势。之后的暴跌确实非常恐怖。

2001 年 6 月至 7 月上证大盘形成扩散形态的过程（图 124）。

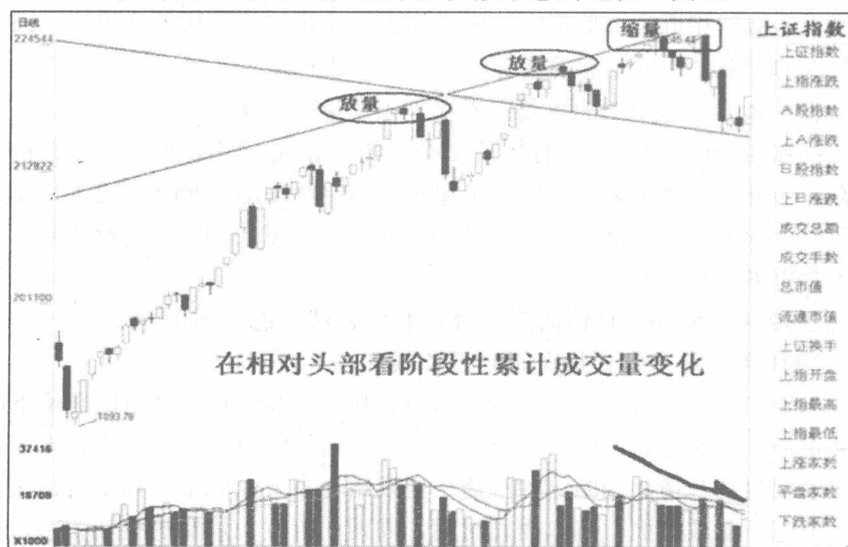


图 124

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能否确认跌破 2001 年 7 月 2245 点右边的趋势线是扩散失控形态，在于上证指数创出股市 10 年新高后却不能放量，相反政策面报道出一篇相对当时非常利空的信息，才决定了场内资金倒流，引发形态上的失控。也就确认了道氏趋势理论的判断：只承认扩散形态多数会出现在一波牛市之后的头部。

如今我们面对这样“前所未有”的一种形态，如何考证这个“喇叭口”形态是头部还是底部形态，抛开所有外界干扰，仅从市场发展该形态的初期趋势的演变过程去分析。见上图 124，该扩散形态最初从 2001 年 2 月 1893 点到 2200 点初步构造成一个小扩散“喇叭口”形态，就这个区域而言，只能视为刚刚突破对 2000 年 8 月到 11 月产生的箱体的上方压力，至少不能算是头；如果相对 2007 年 8 月上证 5000 点，当时那个小扩散“喇叭口”形态，只能是中国股市 17 年走势的中部；而对 2000 年初上证指数从 1341 点确认牛市起步涨到 2200 点，应该算是头部。

当投资者面对市场行情，还无法确认扩散之后会形成对称三角形（菱形、钻石形态）的头部区域前（指 2001 年 7 月），是否这个形态就不是技术理论所称的扩散形态。

当我们打开上证 K 线的走势，还会找到相似的形态，如 1999 年“5. 19”行情启动前两个月，上证 K 线形成的扩散形态；2001 年 2 月初到 2 月底再次形成的似曾相近的扩散形态，但后期走势让我们确认那只是相似！因为那两次的扩散之后的形态演变并没有走出下跌行情。

为什么？因为识别的重要因素在于识别量的变化。

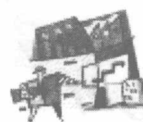
比如 1999 年“5. 19”行情前 2 个月的上证 K 线逐步形成了复合扩散形态，当准备选择突破方向时，量起到了决定性作用；2001 年 2 月初到 2 月底的上证 K 线形态也没有走出失态行情，也是量起到了决定性作用，当然还有更多的基本面作用。

1999 年“5. 19”行情前 2 个月的上证 K 线形态（图 125）。

2001 年 2 月初到 2 月底的上证 K 线形态（126）。

虽然中国股市成立没有多少年，但它却没延续几百年的道氏理论下的趋势走势，而在走自己的“特色”行情。所谓“特色”行情，就是人为调控比较明显的行情。判断这种行情一定要结合多方面因素，其中包括关注技术形态下的政策面、基本面、时间、周期、价位、量能等相互关系，还要特别关注那个时间段下的累计成交量变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



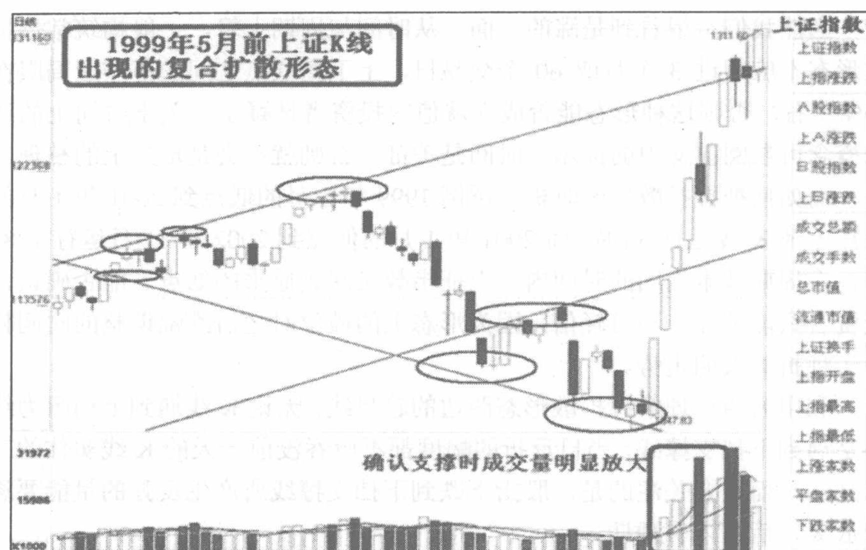


图 125

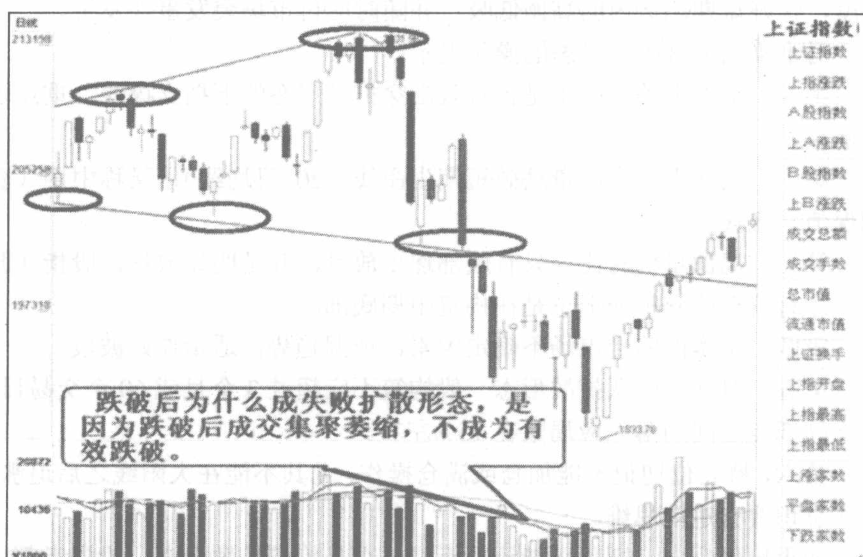


图 126

如果真的是有效破了扩散形态的右底边趋势线，提醒投资者的只有一句话，小心“失控”行情出现。所以一旦技术上承认放量突破扩散形态，失控就会越来越加剧，投资者即时选择操作的指令只有认准卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当然我们希望看到是涨的一面，从时间与周期上算，一般构筑常规扩散形态不应超过 3 个月或 60 个交易日，上下高低点之间的落差应局限在 15%左右，否则这种形态能否成立就值得投资者怀疑了。关于时间上的认识概念可参阅前文中的提示，时间是关键，否则就不会是形态上的整理。

而如何把握扩散形态时机，举例 1999 年 5 月的低点到 2001 年 1 月的低点上证 K 线运行 88 周，而 2001 年 1 月的低点到 2002 年 11 月运行了 87 周，在周期基本相同的时间内，上证指数又回到原来的低点。能否确认，投资者只能关注，不可轻信，因为形态上的破位对之后跌幅调整的时间将是一种折磨人的走势。

利用通道原理掌握扩散形态两边的趋势线，无论 K 线遇到上挡阻力线还是遇到下挡支撑线，当日反折的幅度都不应吞没前一天的 K 线实体的三分之一，而重要关注的是，股指下跌到下挡支撑线所产生反弹的量能要逐渐放大，后市才有预期。

在构筑扩散形态没有完成之前，投资者还可以把握高点与低点之间的幅度，作好短期趋势内的高抛低吸，并随时应付市场突发事件发生。

对于确认突破扩散形态的操作提示：

第一，形态上关注股指是否有效击穿扩散形态的下挡支撑线，重点以量衡量，

第二，均线上是否放量跌破短期生命线（20 日均线），又称中期（套期保值）底线。

第三，局部量价对比，只有底部逐步放量，并是明显放量，股指（股价）才有机会确立扩散形态是在构筑中期底部。

第四，基本面防止市场不确定因素，把握趋势，适量作好波段。

第五，时间上确认扩散形态一般构筑不应超过 3 个月或 60 个交易日，上下高低点之间的落差应局限在 15%左右。

第六，持仓位切记不能加仓或满仓操作，尤其不能在大阳线之后追涨，操作意识要有逆向思维。

如果出现反向，即使可能还看不准是否是构筑扩散形态，投资者都应防止出现人为“崩盘”现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四、掌握强势行情下"V"字反转特性

无论"V"字反转是向上还是向下，都会迅速改变原技术图形运行的基本趋势，其原因是受制市场基本面或个股基本面产生突变而形成的反向行为，其特征从原有的平稳走势受量能的突然放大或缩小，使盘面产生变异形态，这种急速向下或向上的反转形态，就是市场常比喻的"V"字魔鬼身材。因为它来得快，去得也快，尤其在强势行情下总会给投资者带来措手不及、难以防备、痛失良机的感觉。

在寻找或判断这种走势时，大盘阶段性总会留下相对头部或相对底部特征，虽然形态演绎短暂，但很凶悍，犹如 1998 年 8 月受洪涝灾害和周边金融危机影响，大盘打破年线暴跌的走势；又像"5. 19"行情 31 天后确立头部的走势；以至 2008 年的连续下跌而引发个股大幅暴跌及振荡行情。

美罗药业(600297)2007 年 5 月至 2008 年 5 月大幅振荡走势(图 127)。

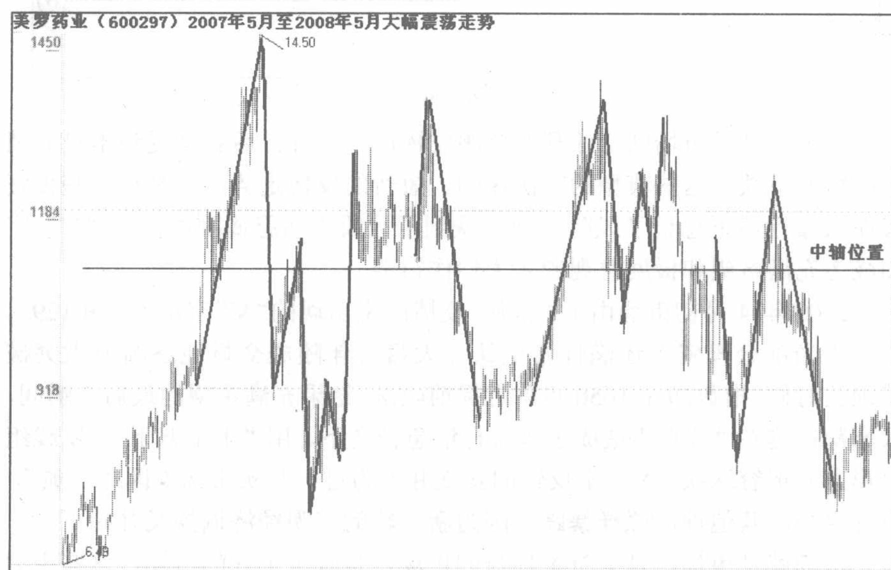


图 127

这里的对称不是平行对称，而是受制外界影响造成的反向对称，前者"V"字是受主力资金掌控，每一次高点伴随公司预告非公开增发新股而下跌，每一次低点伴随公布业绩预增。说白了就是该股主力急于靠消息拉高撤股，但后来却无人抬轿，形成的大幅振荡走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2001 年 6 月吉林化工（000618）到 7 月底同样的“V”字反转形态（图 128）。

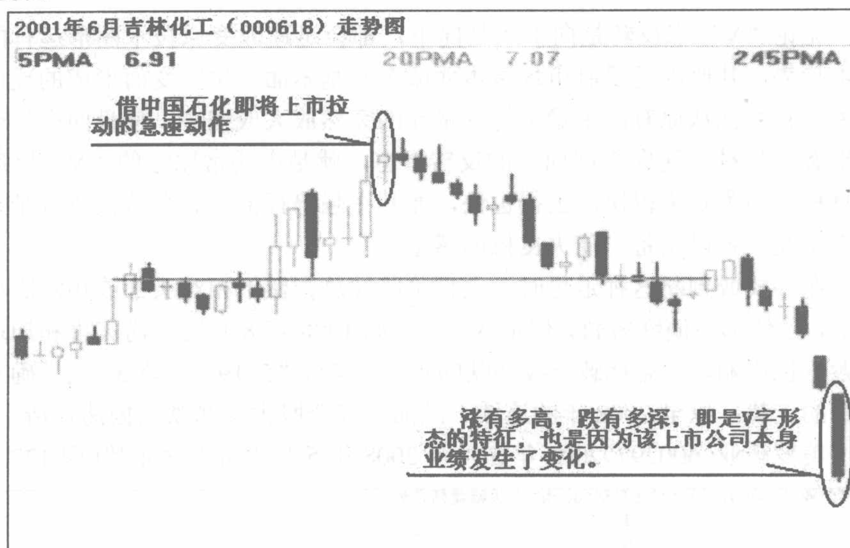


图 128

前者也是受市场同行业利好借题发挥快速拉升，后者是受到本身业绩下滑快速下跌。这些典型的、快速的、短暂的反转走势，总是让一些投资者在火爆行情下忘记了风险，或者跌到了地板价却忍痛割肉，而“V”字却成为充满希望和极度悲观的人为炒作钮链。

2003 年 4 月初市场由于“非典”疫情产生出现的“V”字形态（图 129）。

正当部分投资者还满怀希望认为大盘将伴随成交量能逐渐放大突破箱顶的时候，指数却在 1650 点附近提前收场，结果充满希望的最后一瞬间，大家都在抱怨“非典”造成了本次行情急转之下，用“七上八下”（K 线组合形态）形容这次“V”字反转的暴跌并不为过。其实市场不因“非典”，也许也会因其他理由照样暴跌，因为新一轮的宏观经济调控又开始了。

市场就是市场，是大资金控盘的市场，是政策主导的市场，这些主力利用指标股的权重分量把大盘指数在年线上拨弄了一个来回，甚至还会拨弄几个来回。而那些能涨的都是一些主力控盘的权重股，因为它们是影响市场指数权重的指标股。

如果 2003 年初期的强势反弹不是主力控盘的权重指标股，大盘指数运行的轨迹也许就不会是这样；如果 2003 年初期，市场反弹是靠一些题材

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股而不是主力控盘的大盘权重指标股，恐怕4月就不会出现那样凌厉、让投资者来不及反映的"V"字反转形态，总是来去匆匆留下魔鬼身段。

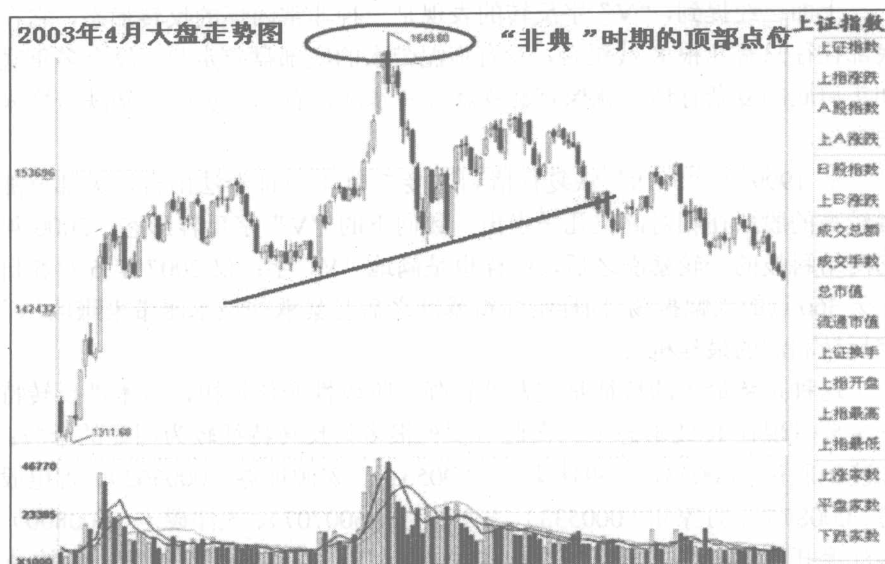


图 129

回想2000年初的网络科技时代，翻阅2003年初期深圳本地股领导大盘风骚一时的走势，再看2007年6月初的900多点暴跌，同样是阶段性强势，同样给投资者留下很深的"V"字反转印象，因为是权重代替了指数，局部强势掩饰了弱市行情的快速下跌，这些都离不了主力控盘的权重股对大盘指数的影响。

强者恒强对于市场只能是相对的，不可能是绝对的，市场出生的那天就已决定了市场本身是为国企融资服务的。当结构性调整不能改变股权分置对市场的权重影响，强势个股还是个别强势，不能代表所有股票强势。而任何一个上市公司的老总也都非常清楚，市场上的股价涨得再高，与他们没有很直接的短线关系。

因为只要他们没有炒作自己的股票，继续持有不流通股权，即使股票涨得很高也是不能兑现的，所以他们的利益在于增发、配售、转债、分红等更快的股权扩张。相反，市场走势中的股价升得太快，还会遭到有暗箱炒作之嫌的指控。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. “V”字反转特征

上面已经提到，“V”字反转的表现是一种非常凶悍的反转形态，它在底部往往只有几根K线组合，没有拖泥带水的底部盘整走势，没有多重底和头肩底的复杂行情，就像有暴跌就会有暴涨，有暴涨也就有暴跌一样来去匆匆。

从1999年“5. 19”恢复行情到迎接7月1日证券法出台，大部分涨幅较高的股票在相对高位几乎走出一致向下的“V”字反转形态；2000年初网络科技的一轮暴涨之后，照样也是满地“V”字；仅2007年6月5日一天360点的大幅振荡，同样给懂得暴跌之后是暴涨的技术派带来赚取“V”字反转利润的最佳机会。

这种走势最大的特征是突发性较强，阶段性变化较快，技术性反转特征主要呈现在K线形态上。在此可罗列很多只反转特征较为明显的个股：如凌钢股份（600231）、丽珠集团（000531）、宏源证券（000562）、吉电股份（000875）、万家乐（000533）、彩虹股份（600707）、天津磁卡（600800）、钱江摩托（000913）、现代投资（000900）等。它们几乎都是清一色的K线反转信号，有的还出现了逃逸性缺口。

2000年11月彩虹股份（600707）“V”反转形态（图130）。

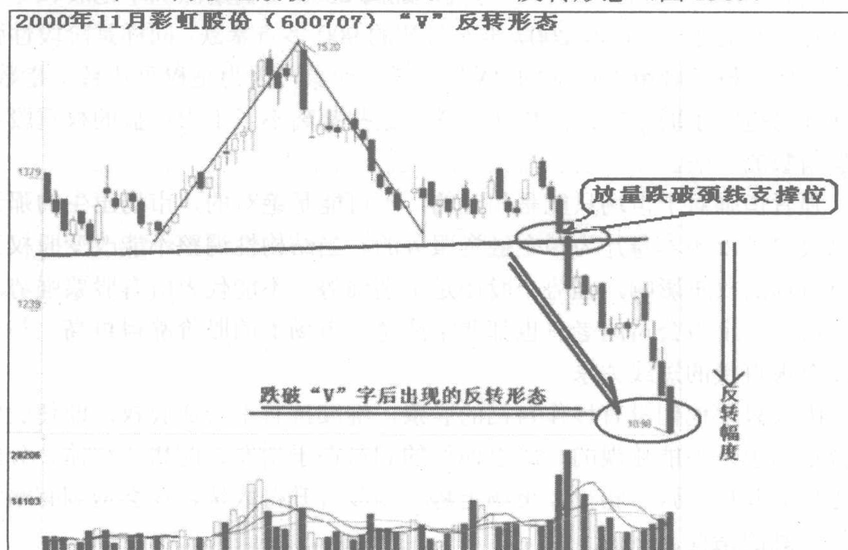


图130

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



确认彩虹股份（600707）的"V"形态不单单是完成"V"字的过程，还是确认"V"再向下反转的过程。趋势告诫投资者，当"V"字右肩横盘整理的累计成交量不能改变形态时，一是主力不能使该股成本的重心快速上移；二是场外新资金又不肯接货，则表明原有的下跌趋势还没有结束。尤其当跌破"V"字颈线的支撑线时，是连续放量下跌。仅凭这一点投资者就应警惕，"V"字向下反转的跌幅空间事先就应认识到是前期"V"字跌幅的长度。操作上除了清仓还要暂时远离。

2002 年 1 月万家乐（000533）"V"形态还伴随逃逸缺口（图 131）。

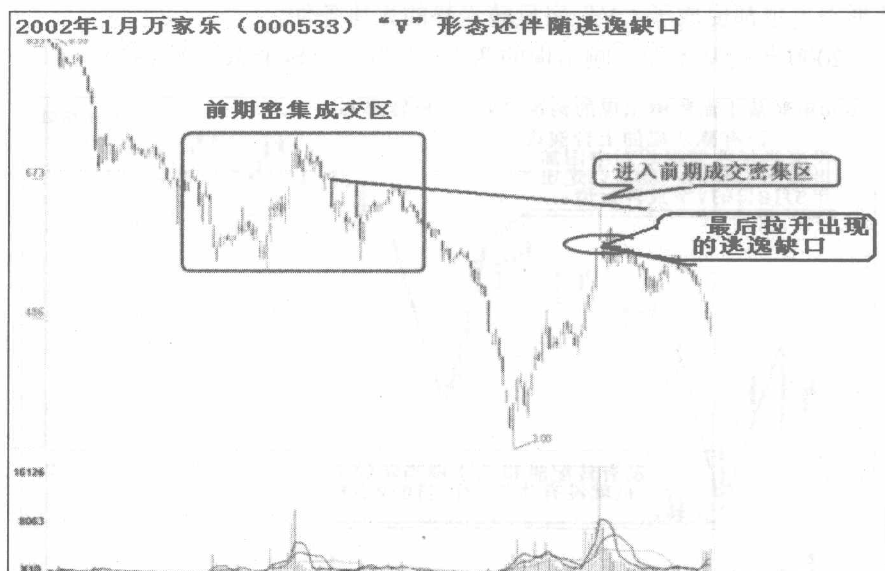


图 131

确认万家乐（000533）"V"字形态的成立是该股成交量起了决定性变化。其一，当股价确认能否突破前期成交密集区时，主力并不是拉长阳突破前期压力，而是单日放量大于前日两到三倍的量，却收在前日收盘价附近。利用蜡烛原理去预测实战走势，任何预测都必须加以保险单设置，这个保险单设置的主要工具就是资金，放量滞涨就是没有保险的理由。其二，当缺口出现在前期密集成交区，而不是"V"字启动的位置，从"V"字形态上认识这种缺口，一般都视为主力逃生的缺口，技术上把这样的缺口又叫逃逸性缺口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. "V" 字反转特性下的分析

一般而言，"V"字反转形态与成交量变化成正比，快速增量到快速缩量，使K线随量同步快速拉升到快速下跌，顾名思义，即"天量天价、地量地价"，当达到极端表现时，如同物理现象，物极必反就形成演变"V"字形态的走势。

上证大盘1999年"5·19"行情、2000年2月17日和2007年5月30日上证单市相继放出833亿元、942亿元和2757亿元前些年股市的天量，从形态上也都促成了"V"字反转走势的先决条件。

2000年受基本面影响出现的两次"V"字反转形态（图132）。

图132

在经济复苏强劲拉动的2000年，市场照样会报出一些不对称信息来振荡股指（股价），挤压投资者在牛市行情中的持股心态。如果没有2000年11月24日政策面发表要严厉打击操纵市场行为、2001年1月16日发布要加强金融市场监管和2007年5月30日上调印花税等外界基本面的突然变化，也都不会走出"V"字反转行情。

"V"字反转发生之前，基本都会事先发生一波急涨或急跌的过程，有的甚至是连续暴涨或暴跌行情。无论是多头逼空还是空头打压，这两股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



力量都会把股价推向极端，导致价格扭曲，甚至达到价值扭曲。无论暴涨与急涨，还是暴跌和急跌，都会造成典型的空头陷阱和诱多行为。

既然称为“陷阱”，就意味着形态是尖锐的，过程是短暂的，行情是突发的。如此2000年3月至5月市场走势受基本面的影响多次制造诱空的“V”字反转形态，不但基本面对投资者施加持筹压力，主力还在试图挤出一些意志不坚定的投资者持股的信心。

下面再举两个向下做空事例：比如ST幸福实业（600743）2000年2月初因债务官司缠身和业绩亏损，造成4个半的跌停走势。

幸福实业（600743）因公布业绩下降连续跌停（图133）。



图133

又如2001年4月深赛格（000058）由于10配8方案的超低价配送，造成人为空间泡沫（除权缺口）的同时，带给股价连续4个跌停。产生这种“V”字是对前期大幅炒作的价值回归。

深赛格（000058）由于人为制造空间泡沫形态的V字（图134）。

市场中的每一步行情都会伴随基本面与技术面的连带关系，犹如一只无形的手在摆弄这幅不可预知的画面，对于市场能够出现“V”字，在某种条件下，却又是利用外界所带来的力量，对市场产生的短线行情。

市场内的非理性暴跌，都会引发暴涨，因为先有了暴跌或暴涨，才会形成趋势上的“V”字反转形态。所以，技术上首先受某种基本面突发消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



息影响，往往是主力要比散户知道得早，提前做好拉升，等待消息一公布，立即跳水。或者在预警风险公布前，主力提前打压，当消息出台后，大家看空在地板卖出，主力却迅速拉起，当散户看明白时，一个“V”字反转行情走势已经结束了。

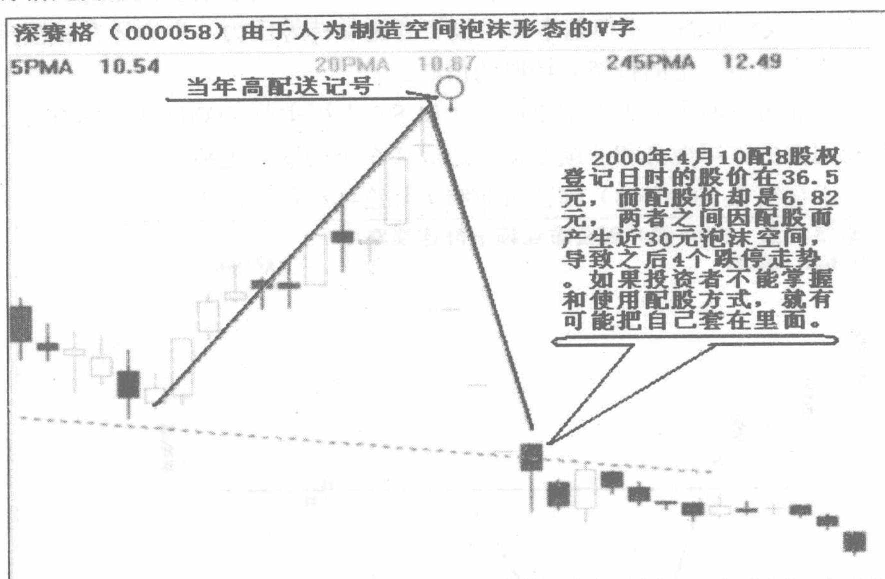


图 134

这就是“V”字反转最凶悍的一面。因此说它在底部或在高位常常是“尖锐”的，它的走势不会拖泥带水，更不会走出多重底和头肩底等复杂形态。

成都建设（600109）（当年的 ST 成百集团）在 2001 年 2 月预警业绩亏损后，股价迅速伴随地量下跌。当确认更名 ST 时，庄家又反身快速拉升，走势没有一点拖泥带水。

成都建设（600109）靠报消息走出的 V 字（图 135）。

再如清华同方（600100）的主力利用增发和法人股上市等扩容题材，走出的一波相反“V”字反转形态。

清华同方（600100）是两个对称不规则的 V 字（图 136）。

这种走势给当初曾经持币看空的投资者带来迫不及待的反扑行情，空翻多增强了抄底资金的信心，由此产生“V”字反转。又由于股价反扑回到暴跌前位置，行情随之也就恢复到理性状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



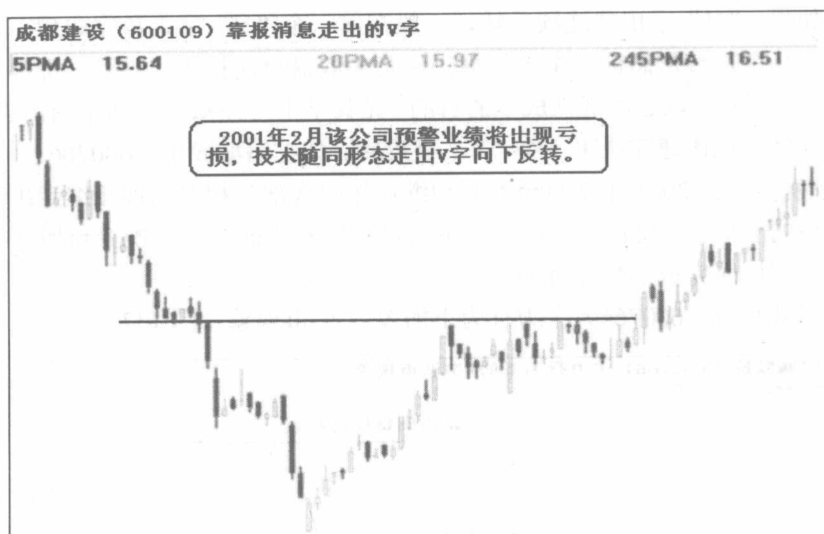


图 135

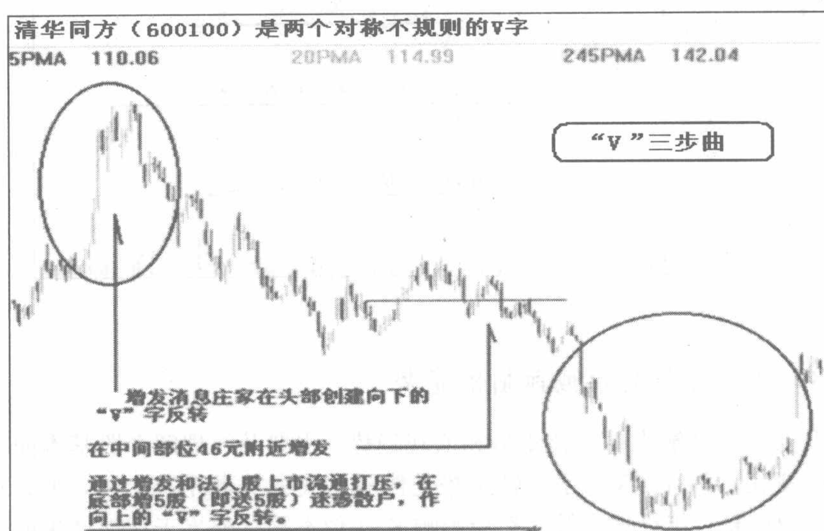


图 136

现在，应该可以对“V”字形态作一个小结了，就是主力利用图形给散户摆布局，没有对大势深刻走势的理解，没有对主力在个股基本面资料上设圈套产生反向思维，没有长时间精确看图的技巧，是很难事先理解主力真正操盘意图的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果“V”字出现连续反转，一般在前一个“V”字走势完成后，在出现下一个反转形态前，主力常规仍然是采取盘整，打压、吸筹、洗筹、再拉升等手段，以达到降低成本的目的。尤其是主力预知该股基本面消息，就会选择时机快速完成下一个“V”字反转。如：园城股份（600766）（当年的烟台发展）2001 年 2 月至 6 月相继在相对底部与相对头部相继走出较为典型的“V”字反转形态，就是主力已知的基本面消息，配合该股年报增仓到减持而完成的炒作行为。

园城股份（600766）主力行为下的 V 字造市现象（图 137）。

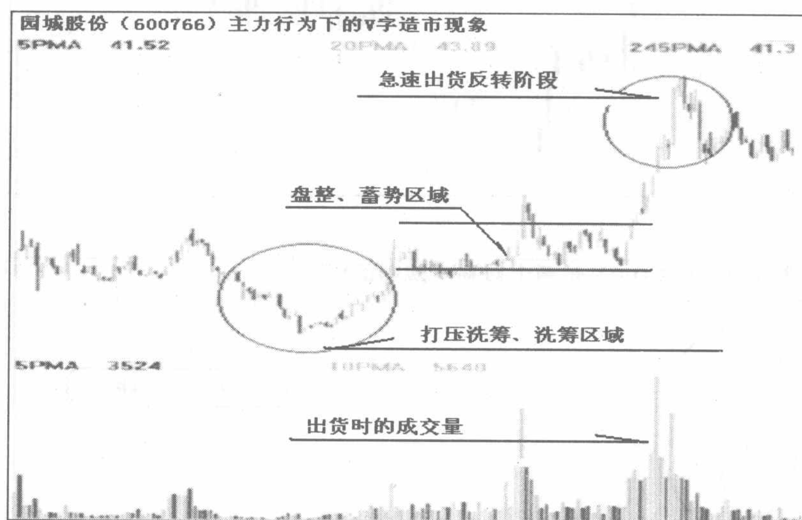


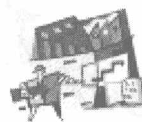
图 137

3. “V”字反转形成前后的走势

既要及时理解大盘整体走势和宏观趋势，也要及时理解个股基本面上的随时变化，往往“V”字反转走势是伴随重大突发事件的。如：重大政策、行业信息、年终报表等，都会影响 K 线形态顺从外界干扰而产生剧烈波动。

极端走势完成后，由于没有量度的集聚变化，股价会在来去匆匆中恢复平静，此时对投资者而言，应做好调整上的研判，而不是再急于等待 K 线上的大幅振荡行情。像 2003 年 4 月“非典”疫情后和 2004 年 9 月落实《国九条》的走势，都留下了反转形态后相对平静的窄幅调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. “V”字形态反转应用技巧

尽管“V”字反转在所有反转形态中最难以把握，又由于主力运用这种走势比较多，就显得很有实战意义了。应用技巧可关注：

（1）“V”字形态顶与底的差异

与多数的顶与底相似，“V”字顶与底的差别主要表现在振荡幅度空方与多方之间的较量上。通常，在底部运行时振荡幅度较小，成交量持续低迷，但一旦反转，股价通常会连续上扬，成交量也呈放大态势。而顶部出现反转往往伴随相当剧烈的拉升，之后成交量迅速放大，表明庄家已经开始出货了。本节列举的园城股份（600766）就是其中一例。

（2）利用均线当成趋势线炒作

在斜率较大的运动中，横盘可以摆脱形态上的束缚，但不能摆脱整体趋势上的彻底向上或向下的反转，只有趋势线被有效突破，才意味该股或大盘整体走势彻底反转。因此当行情产生反转，顺市场行为就显得格外重要。象 2001 年 7 月上证指数跌破年线后，弱市行情促使很多股票出现“V”字反转形态。如东方电子（000682）、中科三环（000970）、天山纺织（000813）、仪征化纤（600871）等一批个股较为典型。

东方电子（000682）遇阻年线形成 V 字（图 138）。

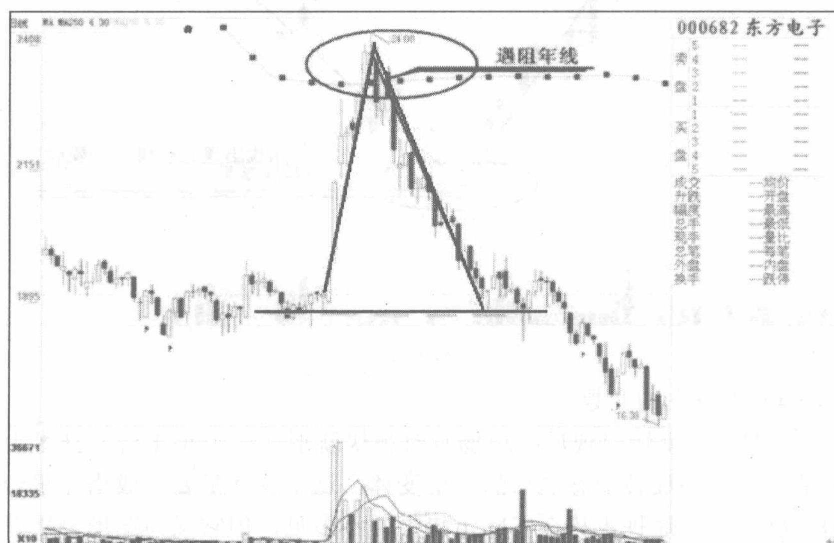


图 138

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虽然仪征化纤（600871）当时没有跌破年线，但短期走势告诉投资者，反转行情之后出现的趋势更让我们格外担心，因为之后弱横盘只是等待基本面作空再次向下反转，理由在于成交量严重萎缩。

天山纺织（000813）也有当时两次冲击年线后留下的“V”字反转形态，之所以年线成为阻挡该股向上的阻力，理由也很简单，资金是决定市场走势的必要动力。

（3）反转前的 K 线征兆

“V”字无论是顶部或底部出现反转，K 线形态几乎都留下一根较为明显的长下影线或长上影线、或十字星等，都代表一段行情结束或开始，这也是 K 线理论当中提示注意的反转 K 线形态。如果再结合成交量的变化就会更容易提前找到“V”字反转形态的前兆。

2001 年天山纺织“V”字反转前的 K 线征兆（图 139）。

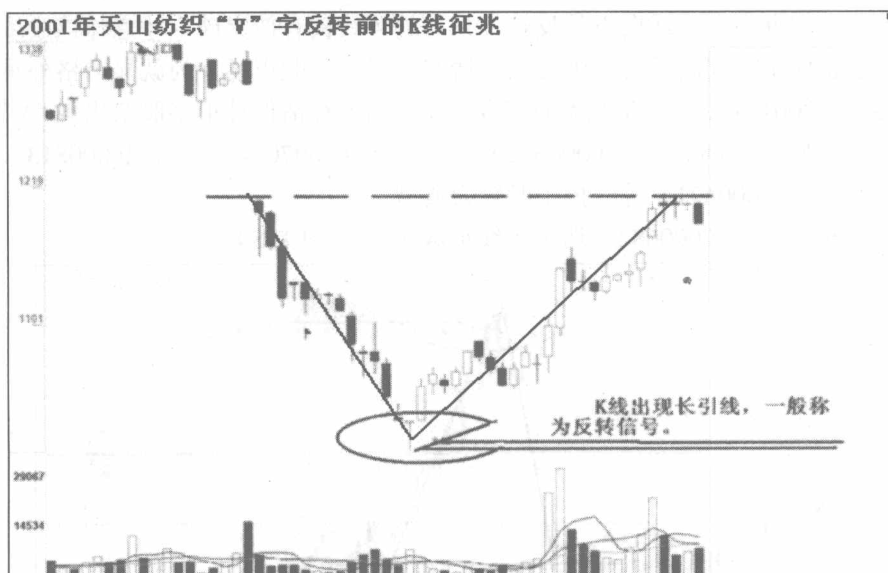


图 139

（4）形态上的变数

当“V”字反转出现后，市场有时很快就形成一个小平台，技术上称为扩散形态，即反转形态之后的重要变体，这个变体是要完成搭在平台的蓄势突破。虽然这种走势在实际走势中并不多见，但它又为图形分析者提供更多平台上颇似旗形形态后的预测走势。如 2001 年 4 月 20 日信联股份

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（600899）出现顶部后的走势；如2001年6月25日仪征化纤（600871）在出现顶部后的走势；如2001年6月11日烟台发展（600766）出现顶部后的走势。对于这些形态上的变数为预测“V”字反转之后产生的旗形走势做了一个较为认真的研判。见下图

园城股份“V”反转的变异形态（图140）。

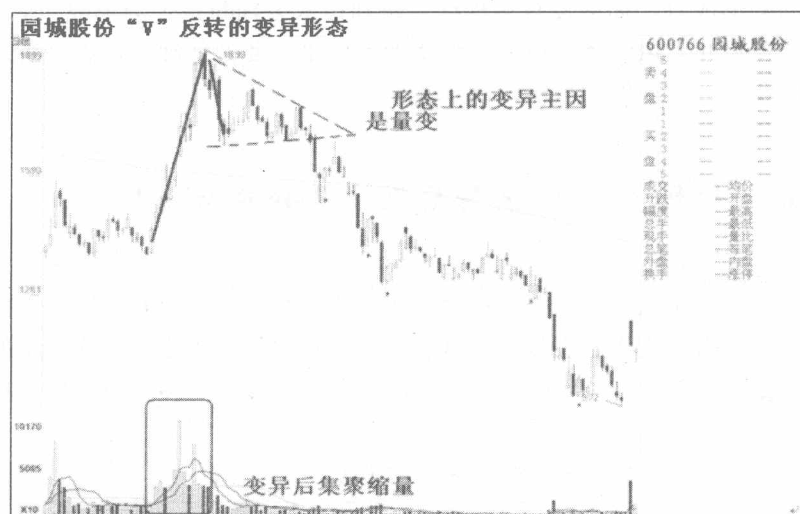


图140

5. “V”字反转操作注意事项

（1）顺市场行为操作也要尊重价值规律。没有只涨不跌的股，也没有只跌不涨的股，当大盘或个股出现连续暴跌或暴涨时，必须注意它是否已经超跌或滞涨，尤其在过分时，当反转走势中出现跳空缺口，成交量并急剧放大，而第二天或连续三天不回补缺口，之后的价格就会同方向创出新低或新高。当急速下跌或上涨后成交量出现明显萎缩，K线收出一根带长引线的十字星或者类似十字星时，表明反折信号基本确立，之后的走势基本就是“V”字反转形态。

（2）判断“V”字反转要整体分析，不但要观察日线形态，也要观察周线、月线等形态上的量价阻力位和支撑位，还要观察历史的低点和高点，观察短期走势的宽度和幅度，分析主力的成本区域和市场平均值。尤其当股价跌到主力成本区域以下，或跌破历史低点和跌破该股当时的净资产值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



之后爆发“V”字反转行情的概率就会增大。

（3）虽然“V”字反转短线获利机会很大，但对一般投资者获利而言难度较大，尤其对没有图形分析能力的投资者就更难了。所以，当自己还不确定该股走势能否走出“V”字反转形态前，当技术形态还没有出现明显见底反转前，宁愿先放弃利润，也不该盲目轻易抄底。特别是当暴跌或暴涨刚刚形成时，如果没有多种综合研判技术去判断是否会形成“V”字反转，盲目介入风险就会更大。投资者不仅事先要做仔细的形态分析，更要对股票进行综合性的分析，这是我们平时日积月累经验的总结。

五、研判“V”字反转后期发展趋势与操作

对“V”字反转已经定义成人为炒作因素时，急跌之后的市场，短期必然形成典型空头陷阱。但物极必反需要成交量，如果没有量照样不能矫枉过正。当看空大资金在场外虎视眈眈、窥伺等候技术走势或成交量的释放过程基本达到“V”字形态的颈线价位时，便会迫不及待乘机反扑抄起一波短线反弹行情。

模拟上、下“V”字颈线位图（图 141）。

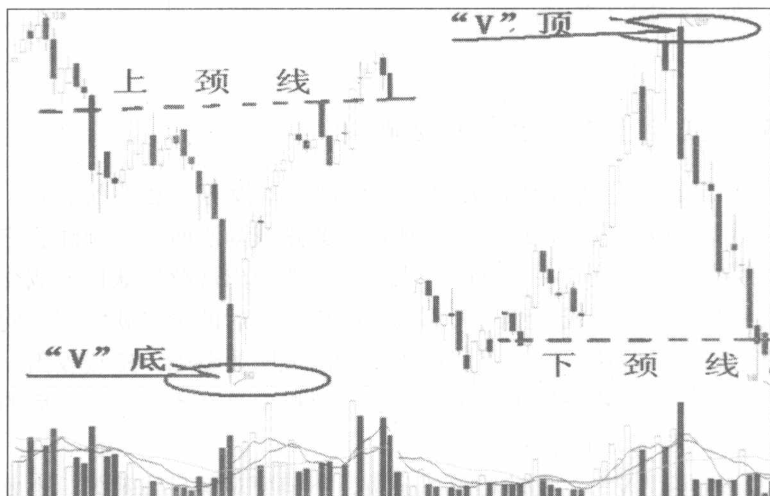


图 141

由于看空者也变成看多者，增强了市场抄底力量，并预想达到与“V”字形态左边相等的高度。这就是庄家常用的魔鬼般的、最凶悍的“V”字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反转形态技术，它的操作手法如果用排球比赛的术语来形容，就是“短、平、快”。

以上这段比喻是上“V”字形态的反转走势，与上证 2003 年 4 月 9 日到同年 4 月 28 日的下“V”字走势正相反。应该强调的是，当“V”字形态形成后，不是因为已经形成“V”字后再反转，而是市场会随着已经形成的“V”字开始走向理性。

即使有些个股仍会继续上涨，但也是少数，相对不是热点的弱势股只能在“V”字颈线价位附近减仓操作。因为上方还堆积大量跟风筹码，还留下逃逸性缺口，还需要成本去修复（筹码兑换）已经走坏的形态。所以笔者经常会告诫在相对“V”字形态颈线价位附近抢反弹的参与者，要时刻注意风险。

“V”字操作 4 个要点：

（1）无论是上“V”字形态还是下“V”字形态，在下跌途中都会比上涨用去的时间要短。

比如：2007 年 5 月至 7 月中银绒业（000982）走势（图 142）。

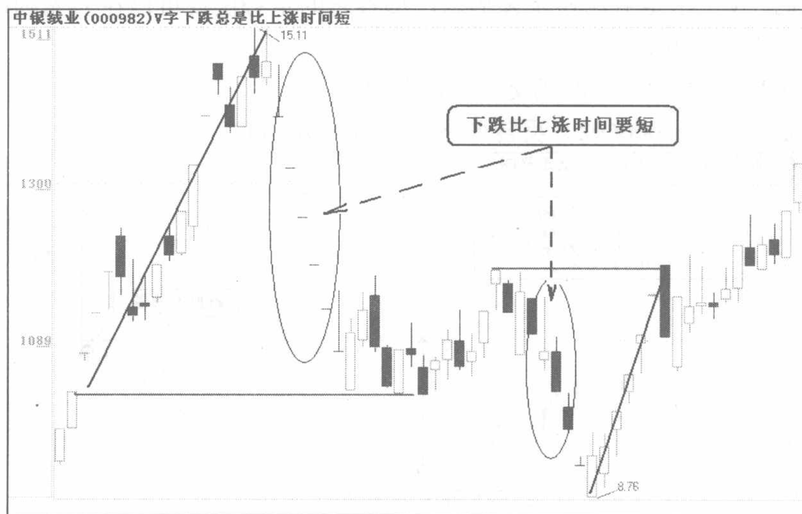


图 142

跌破“V”字并完成“V”反转所用的时间，只是顶部“V”字的 1/3，说明下跌“V”是迅速的。

（2）“V”字的底或顶都是尖锐的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



唐山陶瓷(000856)底和顶反复尖锐走势（图 143）。

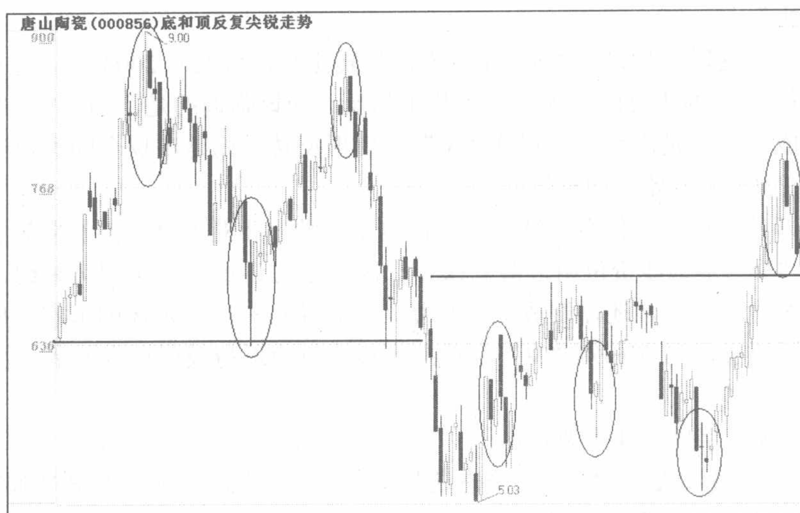


图 143

把“V”字走势比作魔鬼形态，形容它的走势快得可以在刀光剑影中穿梭，所以认为尖锐。

（3）底部和顶部的成交量是极端的。

亚通股份（600692）反转形态走势图（图 144）。

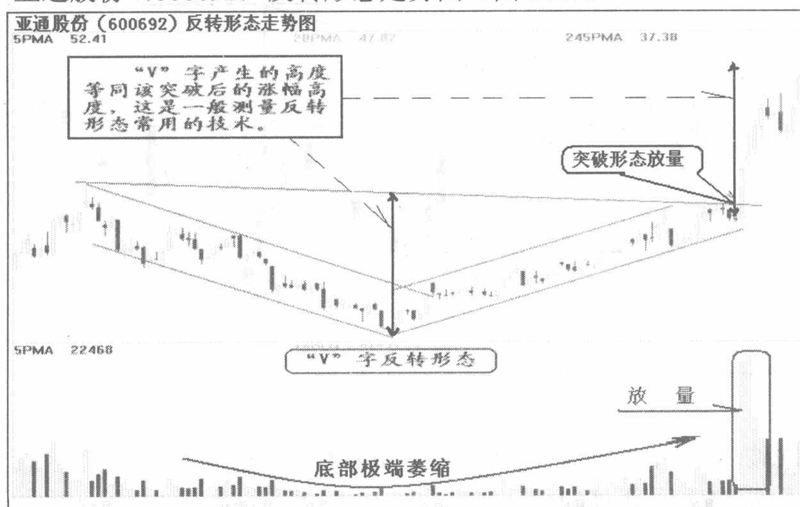


图 144

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"V"字的顶部成交量与"V"字的底部成交量在形态上都是极端的，但顶部成交的极端行为是：短时迅速放巨量，而底部成交的极端行为是萎缩的。

（4）无论反弹至"V"字形态的颈线，还是跌至"V"字形态的颈线，之后的走势基本都是以颈线位附近为中轴先振荡，再选择突破方向。

如 2000 年 12 月深金田（000003）与该股 2001 年初的对称反转"V"字形态（图 145）。

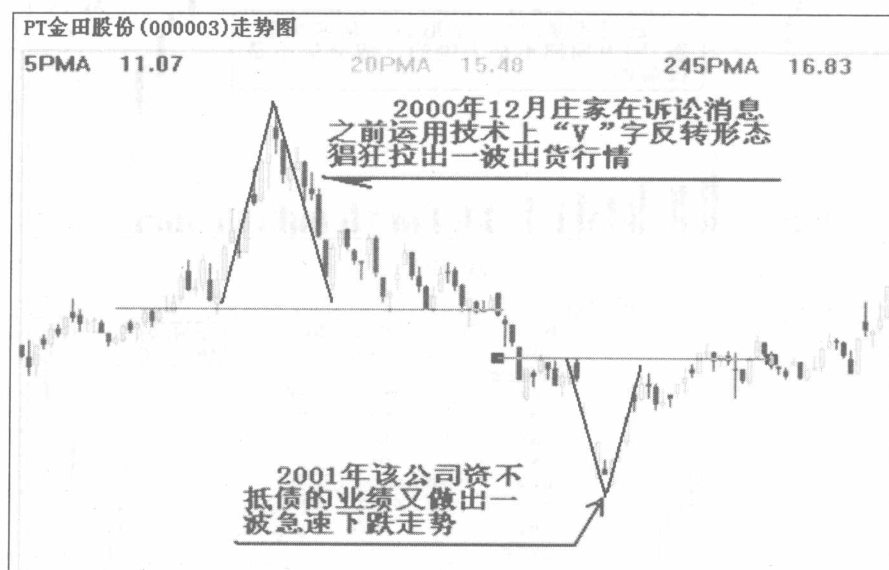


图 145

规范趋势认为，技术曲线不会应人为因素多次快速（"V"字反转是突发、短暂的）反复在同一水平上，或者有意勾画"V"形、"M"形、"W"形等头肩顶，人为只能是在多边、不规则的图形下找到共性点。而"V"字反转形态与成交量成正比，如果一旦量能衰竭，正比就会失去意义。常规形态一般处于高位抛售使短期走势趋于扩散三角形、下降楔形等，或出现像 1999 年 7 月至 9 月、2002 年 3 月至 5 月多次相对高位盘整的走势。

2002 年 3 月至 5 月多头形态（图 146）。

那么，什么算是"基本达到 V 字形态的颈线价位时"可以适量抢反弹？可参考 2003 年 4 月 25 日吉电股份（000875）的走势做如下解释。

吉电股份（000875）2003 年 4 月走势图（图 147）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

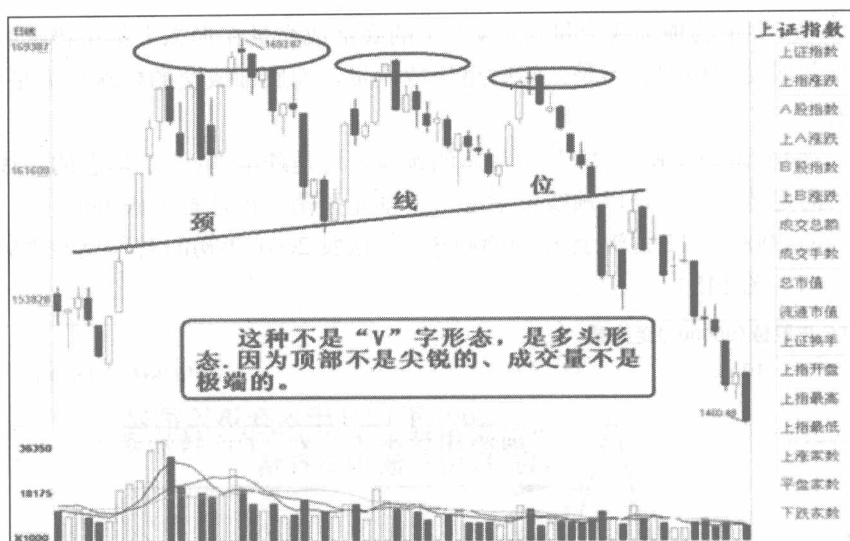


图 146

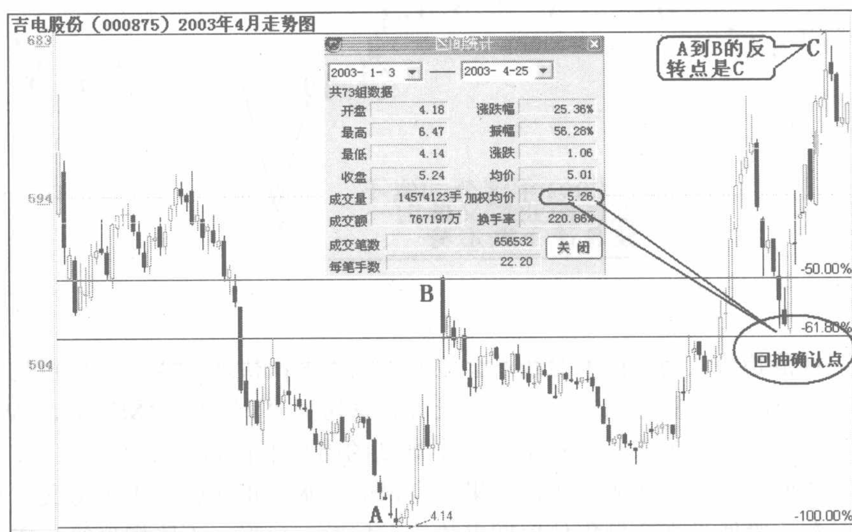


图 147

当该股 4 月 11 日突破前期相对高点，盘面出现和以往不同的走势。

第一，K 线收出大阳。

第二，成交明显放大。

第三，形态呈直线上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如同上一节所述，形态与成交量呈正比，用技术分析师的语言讲是主升浪开始。但在中国A股市场往往遇到主升浪却是主力出货浪，所以造成一旦某些个股遇到主升浪开始时，也是广大投资者都在睁大眼睛随时准备规避风险的时候。

从技术形态上看，能称之为主升浪，是因为当前高点已经确认突破了前期所有的阻力位，或者形容“已经打开上升空间”。而打开上升空间的同时又是连续高位放量，一旦放量，一般都认为是主力出货的走势。

时刻准备规避风险是件好事，但还要捕捉趋势上的主流。当“V”字形态与成交量没有背离的时候，形态会继续延续，但成交量改变以往平稳走势时却需要我们警觉，所以之后该股的实际技术形态完成了预期主升浪的反转走势。

为什么说该股达到了主升浪的必要条件？从该股当时技术面分析：

其一，从幅度上计算A点到B点幅度是B点到C点的幅度，从黄金分割率上计算，达到了预期的反转幅度，这个幅度就叫主升浪幅度。

其二，从时间周期上计算，股价突破前期压力所需要的循环周期时间是8天，前期该股技术形态上的突破也是利用8天完成，4月16日的最高点接近了开盘日的高点，也是该股从最低点向前期高点向上反转的1.618技术点位。

其三，从形态上计算，当该股随大盘同样受“非典”影响下跌时，急跌之后的形态正是典型的“V”字反转走势，其底点符合时间周期和黄金分割周期的幅度。

2003年4月25日吉电股份（000875）“V”字之后出现主升浪的技术理由（图148）。

其四，测量这种典型反转形态的技术方式，该股又提供了一个岛形反转形态的技术数据，即利用该股2003年4月21日出现的跳空缺口找到向下止跌的反转点，即黄金分割0.5半分线，急跌与近期相对地量落到60日中期调整线也正符合这种预先测量技术。

之所以要用该缺口作为测量技术位，是因为：

第一，该股开市后的第4天的价位正是前期高点形成反压趋势线的这个点。

第二，形成缺口后，成交持续萎缩，多头有意留下缺口，而前期并没留下逃逸性缺口，却给喜好研判技术者留下关注岛形理论的反测点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



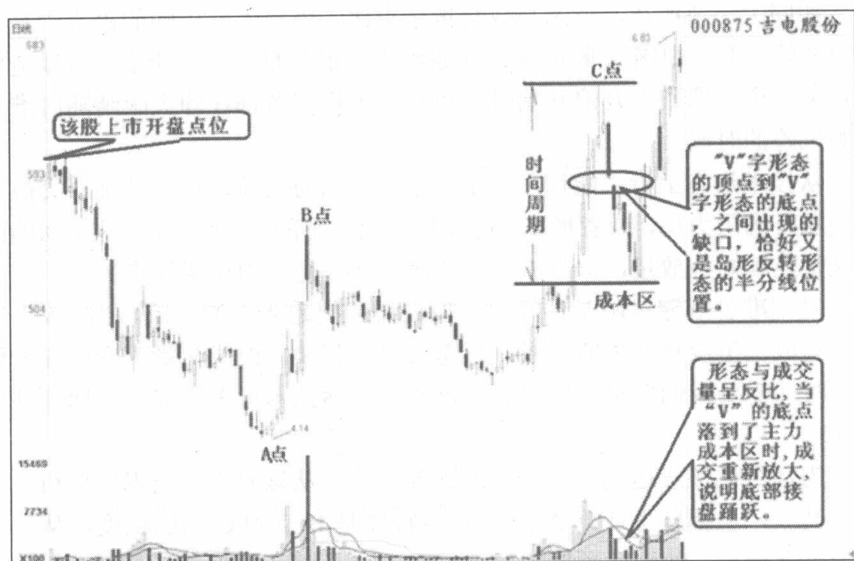


图 148

第三，缺口不回补也是主力故作杀伤性缺口挤压上挡套牢盘，但当日成交量太少，又是背离现象。

所以该股走势中最大的亮点在于量价配合实属强势品种，当庄家做空达到了事先挤压收取便宜筹码时，规避风险是主流趋势。作为一个好的操盘手或者说是一个交易员，行情发生变化其实并不重要，重要的是应变策略和应变能力。相信有效而简单明确的策略是：如果能量结束回升状态、指数跌破阶段成本，则必须降低仓位。因为这种行情往往会再次下探更低的持仓成本区域。反之，指数（股价）跌到成本区止跌起稳，量随之继续回升，此时不但不应止损，却应适量补仓。切记应变与盈亏是成正比的。

操作要点：

（1）当部分个股已跌破"V"字形态下挡颈线价位时，并继续出现杀伤性缺口，量随形态继续放大，应果断离场。因为支撑点变成阻力点，测算下跌幅度应从跌破颈线位重新算起，所以新一轮抛售开始时应果断了结。

（2）对股价已突破前期"V"字反转形态高点的，再次形成主升浪，判断仍以价量同步放大成正比测算反转幅度，一旦 K 线出现大阳线或放巨量，成交萎缩出现滞涨的，都应把握短线风险，不应过贪。尤其在弱市行情中，当投资者都能看到赚钱的机会，短线赚钱的机会也就没有了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（3）对于跟风炒作或板块效应的个股，成交量一般难以满足持续性反弹需要，因此判断这类股票要视“量”而行，上升幅度并非与下跌幅度成正比，操作上可利用一些技术指标研判，却不可固守人为意识。毕竟大盘上方还有一条年线，确认仍需要时间。

操作注意：

要尊重价值规律。必须注意它是否已经超跌，是否伤及到主力成本价，尤其急跌中出现了跳空缺口，第二天价格创新低，成交量却明显萎缩，K线呈一根长十字星或者类似见底信号，第三天出现“V”字形反转的概率就会增加。此时注意的是量能变化。

如果股价跌破主力成本区，跌到历史低点，幅度很大而宽度不够时，暴发“V”字反转行情的概率也会增加。

注意：炒作“V”字反转行情只适于短线行为，循环周期不宜超过 8 天到 13 天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国科学技术出版社股票投资类图书

1.《十年二十倍》 孙成钢著 26.80 元
2.《短线英雄》 只铁编著 20.00 元
3.《短线英雄（修订本）》 只 铁著 30.00 元
4.《短线天才》 李金明 庄伟编著 20.00 元
5.《短线泰斗》 李金明著 28.00 元
6.《多空秘诀——指标实战经典》邵道明著 30.00 元
7.《黑马基因——指标最佳组合》邵道明著 30.00 元
8.《英雄无敌——赢家绝技升级》吴 迪 著 30.00 元
9.《真枪实弹——五天三支 ST》 白晓昱著 30.00 元
10.《铁腕征战——股市思维风暴》 宏 皓著 30.00 元
11.《短兵相接——决胜超级短线》盘子等著 30.00 元
12.《我要解套——大智慧丛书》 金 路 著 30.00 元
13.《停板是金——捕捉涨停夺真金》白晓昱著 26.00 元
14.《停板换金——停板出货兑现金》白晓昱著 30.00 元
15.《T 股淘金——关注 T 股淘纯金》白晓昱著 30.00 元
16.《跌停藏金——回避跌停保本金》白晓昱著 30.00 元
17.《永久生存——实战狙庄策略》 金石等著 25.00 元
18.《短线必杀——职业操盘秘诀》 一 阳著 25.00 元
19.《铁股金钢——四天获利 20% 》 白晓昱著 30.00 元
20.《短线诸葛——时机波动理论》 李金明著 30.00 元
21.《金规玉律——股票涨跌有序》 志 龙 著 25.00 元
22.《透视主力——股海雄庄探秘》 金 路 著 25.00 元
23.《黑马红颜—— 十天 50%》 白晓昱著 20.00 元
24.《东山再起——纵横股海指南》 星程编著 25.00 元
25.《绝地苍龙——股票价格底线》 金锰编著 25.00 元
26.《势不可挡——股票价格趋势》 盘子编著 25.00 元
27.《实战保护——股票投资感悟》 王建军著 25.00 元
28.《短线必胜——盛世操盘宝典》 一 阳 著 25.00 元
29.《金股博弈——大操盘手训练》 弈 樊 著 25.00 元
30.《操盘要诀——决胜股海五要素》铁人编著 25.00 元
31.《塔里乾坤—— 巧用宝塔线 》周家勋等著 25.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

32.《薛斯通道—— 买卖十六招 》周家勋等著 30.00 元
33.《蓝筹黑马——股票胜算秘诀》 金 路 著 30.00 元
34.《不败而胜——科学炒股方法》 詹从赞著 25.00 元
35.《龙踏股海——实战综合看盘》 忍 龙 著 25.00 元
36.《龙战股野——操盘心理训练》 子 龙 著 25.00 元
37.《短线必读——精招绝技荟萃》 一 阳 著 25.00 元
38.《慧眼识汇——外汇买卖技巧》周家勋等著 28.00 元
39.《股道八探——股票投资读本》 谷 雨 著 25.00 元
40.《K 线之舞——K 线组合应用》周家勋等著 35.00 元
41.《金波银浪——股票波段淘金》 志 龙 著 28.00 元
42.《王者之剑——股票投资智典》 尹 宏 著 25.00 元
43.《一本万利——股票暴利时代》 江 涛 著 25.00 元
44.《K 线力度——股票买卖趋势》 张 军 著 25.00 元
45.《股海追风——股市龙头战法》 龚 平 著 25.00 元
46.《盘面形态——股市资金动向》 萌 生 著 25.00 元
47.《高手妙招——股市实战真经》 尹 宏 著 25.00 元
48.《短线手筋——股市黑客理论》 丁 洋 著 25.00 元
49.《股票顶底——两大指标应用》 嘉 一 著 25.00 元
50.《论大阳线——股市激情时刻》 张家明著 25.00 元
51.《K 线之窗——股票实战跟踪》 周家勋著 25.00 元
52.《时空法则——股市数理应用》 张鸿林著 25.00 元
53.《游刃有余——股市 K 线经典》 尹宏等著 25.00 元
54.《神秘均线——股市动感地带》 王 山著 25.00 元
55.《实战采风——大资金获利法》 一 阳著 25.00 元
56.《胜券在握——正确持股五法》 李 谊著 25.00 元
57.《决胜趋势——股票实战技术》 赵 鹏著 25.00 元
58.《见风使舵——股市实战技巧》 尹 宏著 25.00 元
59.《红袖添香——新权证 T+0 》 天 胜著 25.00 元
60.《风虎云龙——股市高手访谈》胡红霞编著 25.00 元
61.《一针见血——股票投资四论》 陈毓忠著 25.00 元
62.《一直赢利》[日] 中村光夫著 20.00 元
63.《不可思议》[日] 渡边茉葵子 渡边昭彦著 20.00 元
64.《全是忠告》[日] 矢口 新著 25.00 元
65.《巴菲特》(漫画)[日] 齐森生文乃著 18.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

66.《罗杰斯》（漫画）[日] 齐森生文乃著 18.00 元
67.《点石成金——股指期货操作》 胡红霞主编 20.00 元
68.《猛击一掌——股票市场反省》 齐 济著 20.00 元
69.《天赐良机——权证操作必读》 白晓昱著 20.00 元
70.《独步青云——权证快速获利》 李希英著 20.00 元
71.《股市仿生——神奇动物智慧》 宏凡编著 20.00 元
72.《无价之宝——股市理论 30 种》汪贻文编著 20.00 元
73.《走向期货——期货交易之路》 潘 平 著 20.00 元
74.《抢占先机——股票分时图谱》周家勋等著 25.00 元
75.《大盘点睛——股票指数特征》 赵 亮 著 25.00 元
76.《十大主力——股市机构动向》汪贻文编著 25.00 元
77.《千载难逢——权证交易实证》 白晓昱 著 20.00 元
78.《外汇盘口——K 线技术应用》 周家勋等著 25.00 元
79.《短线晋级——股市实战技法》 子龙 编著 20.00 元
80.《角度区间——股票价格波动》 王 建 著 30.00 元
81.《操盘揭秘——股票分时战法》 魏丰杰 著 30.00 元
82.《龙头板块——强势股票特征》 高志平 著 30.00 元
83.《发现江恩——股市自然法则》 金 开 著 30.00 元
84.《牛股寻踪——股市暴利解读》 尹 宏编著 30.00 元
85.《新股黑马——股票量价特征》 孟繁龙 著 30.00 元
86.《天罗地网——股市切线技法》 尹 宏编著 30.00 元
87.《十八兵器——股市通用指标》 宏 凡编著 30.00 元
88.《基金宝典——基金投资指南》胡德雄等编著 30.00 元
89.《买点基金——理财实用指南》 海 天编著 30.00 元
90.《实战点睛——股市投资纵横》 宏 凡编著 30.00 元
91.《短线经典——伟龙精细看盘》 王伟龙 著 35.00 元
92.《赤兔青龙——股市黄金法则》 尹 宏编著 30.00 元
93.《股海擒龙——捕捉龙头股票》 宏 凡编著 30.00 元
94.《新股套利——股市稳赚不赔》 海 天编著 30.00 元
95.《金股至尊——稳定获利模式》孤帆远影著 30.00 元
96.《征战牛股——大资金操盘术》 冯昱翔 著 30.00 元
97.《操盘有术——主力思维分析》 米 洁 著 30.00 元
98.《决战长阳——五域标志 K 线》 张 斌 著 30.00 元
99.《短线精英——五域赢利绝技》 王 铮 著 30.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100.《金股乾坤——五域强势操盘》 鲁晋涵 著 30.00 元
101.《多空双雄——股票指数期货》 雨 笋编著 30.00 元
102.《五域强势——操作强势股票》 涂 建 著 30.00 元
103.《世界股市——四大运行规律》 宋福胜 著 35.00 元
104.《股市捷径——主图技术分析》 宏 凡编著 30.00 元
105.《股道登峰——股市全胜兵法》 狙击手 著 30.00 元
106.《四大财门——股票权证基金期货》 雨 笋编著 30.00 元
107.《投资诀窍——股市实战点睛》 宏 凡编著 30.00 元
108.《金股交易——买卖技术九法》 孤帆远影著 30.00 元
109.《金股博弈——（修订本）》 弈 樊 著 30.00 元
110.《股海天音——（修订本）》 郝国胜 著 30.00 元
111.《五域论湛——股市操盘文集》 弈 樊编著 30.00 元
112.《五域 K 线——主力操盘信号》 冯昱翔著 30.00 元
113.《五域趋势——波段操作绝技》 等 待编著 30.00 元
114.《五域精要——操盘技术浅析》 美 好 著 30.00 元
115.《股市地理——七大形态战法》 宏 凡主编 30.00 元
116.《港股投资——实战操作指南》 雨 笋编著 30.00 元
117.《黄金投资——五大品种指南》 宏 凡编著 30.00 元
118.《外汇投资——套息套利交易》 宏 凡编著 30.00 元
119.《债券投资——最新使用读本》 宏 凡编著 30.00 元
120.《股市王者——成功投资之路》 宏 凡编著 30.00 元
121.《盘口之光——股价波动规律》 萌 生著 30.00 元
122.《寻找圣杯——股市价值投资》 宏 凡编著 30.00 元
123.《妙在毫颠——股市精确买卖》 宏 凡编著 30.00 元
124.《多空如意——股市短线黑马》 宏 凡编著 30.00 元
125.《凤舞龙飞——股市黑马撷英》 宏 凡编著 30.00 元
126.《步步惊心——权证追踪实录》 白晓昱 著 35.00 元
127.《银行理财——个人投资精要》 雨 笋编著 30.00 元
128.《股指期货——多空双赢法则》 赵成举 著 30.00 元
129.《短线高手——股市巅峰技巧》 子 龙 著 30.00 元
130.《股市兵学——投资实战谋略》 尹 宏编著 30.00 元
131.《量价双龙——股市技术分析》 海 天编著 30.00 元
132.《股市导航——全流通大赢家》 谢迪辉 著 48.00 元
133.《第一要务——战胜股市风险》 海天 编著 30.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

134.《台湾股市——投资必读手册》 雨笋 编著 30.00 元
135.《我用 K 线赢利》 宋福胜 著 35.00 元
136.《我用歌诀炒股》 吴晓华 著 30.00 元
137.《我用波段交易》 潘 平 著 35.00 元
138.《创业投资》 皖 君编著 30.00 元
139.《盘口背后——揭开主力底牌》 子 龙 著 30.00 元
140.《投资之门——名著内容精粹》 海 天主编 48.00 元
141.《保险理财——构建美好人生》 群峰 编著 30.00 元
142.《股海雄庄——股市操盘揭秘》 山 庄 著 30.00 元
143.《股海黄金——股市神奇技法》 山 庄 著 35.00 元
144.《巧中大奖——彩票实战攻略》 宗彩 编著 30.00 元
145.《融资融券》 皖君 编著 30.00 元
146.《投资之门——名著内容精粹》 海天 主编 48.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Guhai Xiongzhuang / Gushi Caopan Jiemi





ISBN 978-7-5046-3870-0



责任编辑：王明东 张 群
封面设计：王 磊

定价：30.00 元